

T.C.
İSTANBUL OKAN ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

GEÇMİŞTEN GÜNÜMÜZE FİNANSIN EVRİMİ VE
FİNANSAL İNOVASYON

YASEMİN GÜL

YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE DENETİM PROGRAMI

DANIŞMAN

Prof. Dr. Ergün EROĞLU

İSTANBUL, KASIM 2021

T.C
İSTANBUL OKAN ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

GEÇMİŞTEN GÜNÜMÜZE FİNANSIN EVRİMİ VE
FİNANSAL İNOVASYON

Yasemin Gül
(Enstitü No: 172008248)

YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE DENETİM PROGRAMI

DANIŞMAN
Prof. Dr. Ergün EROĞLU

İSTANBUL, KASIM 2021

T.C.
İSTANBUL OKAN ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

**GEÇMİŞTEN GÜNÜMÜZE FİNANSIN EVRİMİ VE FİNANSAL
İNNOVASYON**

YASEMİN GÜL

Enstitü No: 172008248

YÜKSEK LİSANS TEZİ

İŞLETME ANABİLİM DALI

MUHASEBE VE DENETİM PROGRAMI

Tezin Enstitüye Teslim Tarihi:

Tezin Savunulduğu Tarih:

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Ergün EROĞLU (İstanbul Üniversitesi)

Diğer Jüri Üyeleri: Prof. Dr. Ayşe PAMUKÇU (Marmara Üniversitesi)

Doç. Dr. Hüseyin MERT (İstanbul Okan Üniversitesi)

İSTANBUL, KASIM 2021

ÖNSÖZ

Bu tez çalışmasında desteklerinden dolayı Prof. Dr. Ergün EROĞLU'na teşekkür ederim.

Yasemin GÜL



ÖZET

İnsanoğlunun yaratılışından bugüne finans sistemi insanların ihtiyaçlarını karşılamaktadır. İlk yıllarda takas usulüyle gerçekleşen bu durum ilerleyen zamanlarda basılı paralar ve sanal paralara kadar evrilmiştir. Sürekli gelişim halinde olan finans teknolojik, siyasi, toplumsal gibi birçok etmen etkilemekte ve değişimine sebep olmaktadır. Toplumsal olaylardan etkilenen finans belirli dönemlerde krizlere sebebiyet vermiş; toplumun finansı etkilediği gibi finasta toplumu derin bir şekilde etkilemiştir. Finans insanlar için değerini gittikçe artırarak artık yaşam için zorunlu koşullardan biri haline gelmiş ve insanların hayatlarına yön vermeye başlamıştır. Finansın en çok etkilendiği alanlardan birisi olan teknolojik gelişmeler sayesinde finans özellikle son 10 yılda büyük bir evrim geçirerek artık kripto (sanal) paralar piyasada büyük değer kazanmıştır. Teknoloji sayesinde evrilen finans alanında kripto paralar kendine büyük bir yer edinerek bazı ülkeler de atmleri kurulmuş hatta El Salvador kripto parayı ülkenin para birimi haline getirerek basılı para devrine ülkesinde son vermiştir.

Anahtar kelimeler: Finansın Evrimi, Finansal İnovasyon, Finansal Teknolojiler, Fintek, Paranın Tarihi

ABSTRACT

The financial system has been meeting the needs of people since the creation of mankind. This situation, which was realized by barter method in the first years, has evolved into printed and virtual currencies in the future. Many factors such as technological, political and social affect the constantly developing finance and cause its change. Finance affected by social events caused crises in certain periods; As society has affected finance, finance has deeply affected the society. By increasing its value for people, finance has now become one of the necessary conditions for life and has begun to direct people's lives. Thanks to technological developments, which is one of the areas that finance is most affected by, finance has undergone a great evolution especially in the last 10 years, and crypto (virtual) currencies have gained great value in the market. Cryptocurrency has gained a great place in the finance field, which has evolved thanks to technology, and ATMs have been established in some countries, and even El Salvador has turned crypto money into the currency of the country and ended the era of printed money in its country.

Keywords: Evolution of Finance, Financial Innovation, Financial Technologies, Fintech, History of Money

İÇİNDEKİLER

ÖNSÖZ	i
ÖZET	ii
ABSTRACT.....	iii
İÇİNDEKİLER	iv
KISALTMALAR DİZİNİ.....	vii
GİRİŞ	1
BÖLÜM 1 FİNANS VE PARANIN TARİHÇESİ.....	4
1.1 PARANIN İCADI VE PARANIN GEÇİRDİĞİ EVRİM	4
1.1.1. Sikke	7
1.1.2. Kâğıt Para.....	10
1.1.3. Kâğıdın Bulunuşu ve Para Olarak Kullanımı	11
1.2.Finans Sisteminin Oluşması ve Gelişmeye Başlaması	11
1.3. Paranın Kullanımı ve Bankacılığın Ortaya Çıkışı.....	14
1.3.1.Bankacılık Kavramı ve Tanımı	14
1.3.2. Bankaların Ortaya Çıkış Nedenleri	15
1.4. İlk Merkez Bankası ve Kâğıt Para Kullanımı	16
1.5. Krizler Çağının Yaşanması	17
1.5.1. 1994 Meksika Krizi.....	17
1.5.2. 1997 Güneydoğu Asya Krizi.....	18
1.5.3.Türkiye’de Yaşanan Krizler	19
1.5.4.Dünya Ekonomik Buhranı	20
1.6. Bretton Woods Sisteminde Karşılıksız Paralar Sistemine Geçiş	22
BÖLÜM 2: GEÇMİŞTEN GÜNÜMÜZE FİNANSAL PİYASALAR	29
2.1.TARİHSEL SÜREÇTE YAŞANAN FİNANSAL OLAYLAR	30
2.1.1. Paranın Serüveni	34

2.1.2. Sanal Para.....	37
2.1.3. Tarihte Merkez Bankası ve Diğer Bankalar.....	38
2.1.4. Türkiye’de Bankacılığın Gelişimi.....	41
a. Osmanlı İmparatorluğu Dönemi (1847-1923)	41
b. Ulusal Bankalar Dönemi (1923-1933).....	42
c. Kamu Bankaları Dönemi (1933 - 1945).....	42
2.2. Döviz Piyasaları ve Döviz Kurları	45
2.2.1.Döviz Kurlarındaki Değişmeler Ve Finansal Kavramlar.....	49
2.2.2.Döviz Kuruna Dair Riskler Ve Değişimler.....	54
2.2.3.Finans Uzmanlarının Döviz Kuru Riskinden Korunma Önerileri	57
2.2.4.Enflasyonun Ülkemize Ve Ekonomiye Olan Zararları	63
2.2.5.Lale Çılgınlığı Dönemi	66
2.2.6.Türkiye’de Vadeli İşlemlerin Tarihçesi	68
2.2.7.Dünyanın Finansal Tarihinden Kesitler	69
BÖLÜM 3: FİNANSAL İNOVASYON.....	71
3.1.TÜRKİYE VE DÜNYADA FİNANSIN EVRİMİ.....	72
3.1.1 Finansın ve Paranın ilerleyişi.....	72
3.1.2 Paranın Devrimi ve Ödemenin Sosyal Medyada Yapılabilmesi.....	76
3.1.3. Bitcoin vb Sanal Paralar, Finansal teknolojiler Ve Finans Alanındaki Yenilikler	79
BÖLÜM 4: DAVRANIŞSAL FİNANS VE DAVRANIŞSAL İKTİSAT	100
4.1. DAVRANIŞSAL FİNANSLA İLGİLİ GÖRÜŞLER VE DAVRANIŞSAL FİNANSIN TANIMI	100
4.1.1. Davranışsal Finansın Temelleri	107
4.1.2. Finansın Geleceğinde Nörofinans Robotlar	110
4.1.3. Nöromuhasebe	111

SONUÇ.....	118
KAYNAKÇA.....	120
İnternet Kaynakları	137



KISALTMALAR DİZİNİ

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

API: Uygulama Programlama Ara yüzü(Application Programming Interface)

ATM: Otomatik Vezne Makinesi (Automated Teller Machine)

BDDK: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

BTC: Bitcoin

BW: Bretton Woods

DMA: Doğrudan Erişim Belleği (Direct Access Memory)

DTI: Difüzyon Tensör Görüntülemesi

EEG: Elektroansefalografi

EFT: Elektronik Fon Transferi

EMA: Elektronik Para Kurumu

EMH: Etkin Piyasa Hipotezi

EMI: Avrupa Para Enstitüsü

ERM: Döviz Kuru Mekanizması

FED: Merkez Bankaları Sistemi (Federal Reserve)

fMRI: Fonksiyonel Manyetik Rezonans Görüntüleme

GSYİH: Gayri Safi Yurt İçi Hâsıla

IMF: Uluslararası Para Fonu (İnternational Monetary Fund)

IMKB: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası

M.Ö: Milattan Önce

M.S: Milattan Sonra

MB: Maliye Bakanlığı

MEG: Magnetoensefalografi

NFC: Yakın Alan İletişimi

OECD: Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü

P2P: Eşten Eşe (Peer To Peer)

PET: Pozitron Emisyon Tomografi

POS: Satış ve Hizmet Noktası

QR: İki Boyutlu Barkod

SDR: Özel Çekme Hakları

SMS: Kısa Mesaj Hizmeti

SPK: Sermaye Piyasası Kurulu

T.C.: Türkiye Cumhuriyeti

tcDCS: Doğru Akım Stimülasyonları

TCMB: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

TL: Türk Lirası

TMS: Transkraniyal Manyetik Stimülasyon

USD: Amerikan Doları

vb.: ve benzeri

vs.: vesaire

VTM: Görüntülü Ödeme Makinaları

YY: Yüzyıl

GİRİŞ

Yenilik (innovate) kelimesi, Latince novus (new) kelimesinden türemiştir. Yenilik kavramı ilk olarak Schumpeter (1939) tarafından sistematik olarak kuramsallaştırmaya çalışılmıştır. Schumpeter bu terimi özel bir yöntemle yeni üretim fonksiyonu düzenlemesi gibi tanımlar ve yeniliklerin, firmanın üretim imkânlarını değiştiren yeni yöntem ve metotlar gibi bir girişimcilik aktivitesi olduğunu ileri sürer.

Makro düzeyde ekonomi öğretisinde yenilikler dinamik bir rekabetin ögesi olarak görülmektedir. Bu dinamik rekabet ise buluş ya da türetme, yenilik ve taklit aşamalarıyla ortaya çıkmaktadır (Schumpeter, 1939).

Yapılan tanımlamalar yeniliğin en temel özelliğinin orijinallik olduğunu vurgulamaktadır. Orijinallik ise göreceli bir kavramdır. Bu nedenle yenilik sürecini tanımlamak son derece zor olmaktadır (Akçaoğlu, 1998).

Finansal ürün ve hizmetlerde yenilik kavramı yeni bir kavram değildir. 1840 yılında telgrafın icat edilmesinden sonra ulusal ve uluslararası alanda fon transferleri ve bilgi akışı bu yolla sağlanmıştır. 1876 yılında telefon icat edilmiş ve takip eden yıllarda finansal sektörde kullanılmaya başlanmıştır. Bu gelişmeleri 1913'te Federal Reserve Bank'ın elektronik fon transferi (EFT) sistemini uygulamaya geçirmesi izlemiştir (Tufano, 2002).

Finansal araçlar temelde kâğıt üzerine yazılı kontratlardır. Yeni finansal hakların çıkışı nitelik olarak teknik gelişmelerden farklıdır (Greenbaum ve Haywood, 1971).

Finansal yenilikten kasıt tamamıyla yeni, daha önce mevcut olmayan bir şeyin oluşturulmasından ziyade mevcut fikrin değiştirilmesidir. Bir fikrin finansal yenilik olabilmesi için piyasayı operasyon yönünden ve/veya tamamen daha etkin bir hale getirmesi gerekmektedir. Yenilikteki temel amaç piyasayı daha etkin ve/veya tam rekabetçi yapmak, kar elde etmek ve riski azaltmaktır. Yeniliğin arkasındaki itici unsurlar bu düşünceden kaynaklanmaktadır (Van Horne, 1985).

Finansal yenilikler finansal kurum ve piyasalarda yeni finansal teknoloji ve ürün çeşitlendirmesi gibi yöntemlerle yeni finansal enstrümanlar yaratma ve bunları uygulamaya geçirme eylemlerinin bütünüdür. Bu yenilikler ürün veya yöntem yeniliği olarak sınıflandırılabilir (Tufano, 2002).

Genel bir ifade ile finansal yenilik; zaman ve / veya yer açısından yenilik niteliği gösteren ve piyasadaki taraflara yatırım ve / veya finans olanakları sağlayan gelişmeler olarak tanımlanabilir.

Finansal sistem ekonominin genel işleyiş içerisinde çeşitli fonksiyonlar üstlenir. Bu fonksiyonlar özetle fon arz edenlerle talep edenleri karşılaştırmak, fon toplamak, riski azaltmak, danışmanlık hizmetleri sunmak, asimetrik bilgi sorununun çözümünü sağlamak ve finansal araçların alım satım işlemleridir. Eğer finansal sistem bu fonksiyonları yerine getiriyorsa finansal yeniliklere neden ihtiyaç duyulmaktadır? Bu sorunun cevabı ile ilgili çeşitli alternatifler vardır. Bazı teorisyenler bu soruya statik bir çerçeveden bakarak finansal yeniliklerin sadece zaman boyutunu incelemektedirler. Dinamik çerçeveden bakan bazı teorisyenler ise yeniliklerin finansal ve ekonomik alanda meydana gelen gelişmelere tepki olarak ortaya çıktığını ve bu değişimlerin etkisini azalttığını savunmaktadırlar (Tufano, 2002).

Finansal yeniliklerin ortaya çıkışında rol oynayan bir diğer faktör de ekonomide enflasyon, faiz hadleri ve kambiyo kurlarında meydana gelen dalgalanmalardır. Bu dalgalanmalar sonucunda oluşan risk kredi verenleri, finansal aracıları ve yatırımcı kararlarını önemli ölçüde etkilemektedir. Bunun gelişmeler sonucunda ortaya çıkan riski azaltabilecekleri yeni tekniklere ihtiyaç duyulmuştur (Van Horne, 1985).

Finansal yeniliklerle ilgili literatüre geçmiş iki mikro ekonomik teori vardır. Bunlardan ilki baskı teorisidir. Finansal yeniliklerin maliyeti yeni teknolojiler gibi dikkate değer büyük maliyetler değildir. Ancak yine de yeni kontratların düzenlenmesi, yeni ikincil pazarların oluşumu veya yeni bilgisayar ekipmanları gibi değişimler belli bir maliyeti olan yeniliklerdir. Bundan dolayı finansal yenilikler baskı maliyetlerini düşürürken, finansal araştırma ve geliştirme maliyetlerini yükseltmektedir (Silber, 1983).

İkinci teori Lanchester (1966)'ın finansal yenilikleri talep yönünü vurgulayarak açıklayan teorisidir. Bu teori değişen koşullar altında finansal enstrümanların kullanıcılarının zamanla yeni enstrümanlar talep edeceğini savunur. Yeni finansal ürünlerin talebi yeni özelliklere sahip yeni ürünlere veya eski ürünlerin özelliklerinin farklı kombinasyonları ile oluşturulmuş yeni ürünlere karşı oluşacak talep anlamına gelmektedir. Genel olarak finansal yeniliklerin dünyada 1970'lerden sonra hızlı artışını belirleyen temel gelişmeler şöyle sıralanabilir:

- Enflasyon ve faiz oranlarındaki dalgalanmaların artışı,

- Risk azaltma veya riski yeniden dağıtma
- İşlem maliyetlerindeki artış
- Varlıkların likiditesini artırma fırsatları
- Yapılan yasal mevzuattaki değişikliklerinin finansal sektör üzerindeki baskılarından kaçınma isteği,
- Faiz oranları ve fiyatların düzeyi ve bunlarda görülen dalgalanmalar,
- Ekonomik faaliyetlerin düzeyi,
- Teknolojik alanda kaydedilen ilerlemeler ve bu ilerlemelerin finansal sektöre yansımaları,
- Özellikle bankalar açısından sorun teşkil eden, coğrafi kısıtlamalar,
- Tüketici davranışlarında yaşanan değişim,
- Akademik çalışmalar.

Ülkelerin sürekli gelişimi ve değişimi beraberinde finansal alanda da değişiklikleri meydana getirmektedir. Özellikle son 10 yılda gelişen kripto paralar finans alanında bir inovasyona sebebiyet vermektedir. Bu çalışmanın amacı ise son yıllarda finans alanında meydana gelen inovasyonları tanımlamaktır.

Birinci bölümde finans ve paranın tarihçesi ele alınırken; paranın icadı, gelişimi, finansın gelişimi ele alınacaktır. Kavramsal tanımlamalar yapıldıktan sonra finans alanındaki bazı önemli gelişmelerde değinilecektir.

Çalışmanın ikinci bölümünde finansal piyasalardan söz edilecektir. Finansal piyasaların, bankacılık sisteminin Türkiye’de ve dünyadaki gelişimlerinden döviz kurları gibi alt konulardan söz edilecektir.

Üçüncü bölümde finansal inovasyon konusu işlenecektir. Finansın evrimi son yıllardaki yenilikler ele alınırken; dördüncü bölümde ise davranışsal finans ve davranışsal iktisat konuları işlenecektir.

Çalışma betimsel modelle yürütülecektir. Betimleyici araştırmalar araştırmaya hipotezle başlamadıkları, olgular arasında nedensellik ilişkisi aramadıkları, açıklama ve tahmin amacına yönelik olmadıkları, çevresel koşulları kontrol altında tutmadıkları için nitel yöntemle yürütülürler.

BÖLÜM 1 FİNANS VE PARANIN TARİHÇESİ

“Para sadece bir inanç meselesidir” şeklinde Türkçeye çevrilmiş Adam Smith’e ait olan söz, paranın nasıl bir güven altyapısı üzerine kurulmuş olduğunu ve aynı anda küresel ekonominin güven altyapısı üzerinde insanları, milletleri, ekonomileri nasıl birbirine bağladığını göstermektedir. Adam Smith’in söylediği sözün tutarlılığı ancak medeniyetin, günümüz ekonomik sistemine nasıl ulaştığı gözlemlenerek test edilebilir.

Paranın icadı insanlık tarihinde zihinsel olarak atılmış en büyük adımlardan biridir. Paranın icadı sonrası ticarete güven arttı ve insanların ticarete bakış açısı değişti. Para, ilkel takas yönteminden çok daha hızlı, çok daha pratik ve çok daha güvenilir olduğundan, ticaretin ve akabinde kültürün çok daha kolay yayıldığı düşünülmektedir.

Geleneksel tarım toplumundan, sanayi toplumuna geçiş sürecinde para; altın sikke, gümüş, deniz kabuğuna kadar varan çeşitlilikte görülmüyorken günümüzde döviz olarak karşımıza çıkıyor. Ülke para birimleri, sanayi ekonomisi için yeterli kalmakta iken günümüz bilgi ekonomisinde tüm ihtiyaçlara cevap veremediği gözlemlenmektedir. Teknolojik gelişmelerin, paranın karşımıza ne olarak çıkacağı üzerinde etkili olduğu görülmektedir.

Bu bölümde de yıllardır gelişen teknolojiye paranın nasıl uyum sağladığını incelemek amaçlanmıştır. Paranın tarihi, icadı, gelişimi gibi konulara yer verilirken aynı zamanda finans sisteminin gelişimi ve bankacılık sistemlerinin gelişimide incelenecektir.

1.1 Paranın İcadı ve Paranın Geçirdiği Evrim

Tarih öncesi devirlerde insanlar ufak birlikler halinde hayat sürdürürken para olarak adlandırılacak bir malzemeye gereksinim duymamışlardır. İnsanoğlunun etrafını öğrenmeye çalışmasına bağlı olarak kazandığı bilgi, onun gereksinimlerinin de en asgari seviyede olmasını yanında getirmiştir. Özellikleri sınırlandırılmış bir başka deyiş ile bir vücut olarak oluşturulan insan, güçlerini birleştirmesi gerektiğini, bu yüzden de diğer varlıklar ile bir arada topluluklar şeklinde yaşam sürmesi gerektiğini öğrenmiştir. Boyun üyesi olan kişiler, günlük yaşamdaki işleri bölüşerek gereksinimlerini karşılamışlardır. Bu birlikler avcı ve toplayıcı olarak günlük yaşantılarını sürdürmüşlerdir. Avlanma işine, boyun erkek üyeleri, meyve ve sebze bulma işine de sıklıkla kabilenin kadın üyeleri beraber çıkmışlardır. Avda başarı sağlayan veya daha çok

meyveyi bir arada bulan üyenin ödülü; boyda gördüğü saygı ve itibar şeklinde olmuştur (Ponting, 2000).

İnsanın avcılık ve toplayıcılık dönemlerini kademelere bölmek mümkündür. Bu kademeler aşağıdaki gibi ifade edilebilir:

Boyun eğme; insanın etrafındaki olup bitenleri aynı şekilde kabullenip doğayı olduğu şekliyle kullanması.

Toplayıcılık; varlığını devam ettirebilmesi için gerek duyulan ihtiyaçlarına yönelik insanın etrafındakilerin deneme yanılma serüvenini içermesi.

Avcılık ve balıkçılık; yaşanılan zamandaki teknolojiyi kullanarak insanın etrafında ki kısıtlı hayvanları yakalaması ve doğaya olan egemenliğin giderek artması (Gökdayı, 1997)”.

Bu zaman döneminde insan geniş çevreden farklı olarak içinde bulunduğu yaşam alanında var olan doğa çevresinde ulaşabildiği yakın yerlerde bulunan hayvan ve bitkilerden yararlanmıştır (Ertürk, 1996).

İnsanın bilgi birikimi, toprağa olan gereksinimin artması ve elde ettiği tecrübe sonrasında zamanla ekonomi ve teknoloji alanında yeni gelişmeler meydana gelmeye başlamıştır. Yaşanılan yeni gelişmeler sonrasında insanların gereksinimlerinde çeşitlilik, yeni ürün üretilmesini de sağlamıştır. Dünyada coğrafi ve iklim şartlarında meydana gelen farklılıklar, insanın fitratında olan kısıtlılıklar gibi bir tür kısıtlılığı meydana getirmiştir. Bu sebepten ötürü insan gereksinimlerini yaşadığı ortamda ortaya çıkarmakta güçlük yaşamıştır. Yaşanılan güçlükler üzerine bazı çeşitli ürünler farklı yaşam ortamlarından ve farklı topluluklardan değişik tokuş şeklinde temin edilmiştir. İlk değişik tokuş teminleri tahta parçaları üzerine çizikler atılarak kayıt altına alınmıştır. Bu örnekler trampa ekonomisinin doğuşunu göstermektedir. Bir topluluğun elinde bulunan ürünü vererek diğer topluluktan elinde olmayan ürünü talep ettiği sisteme takas ekonomisi denmektedir. Bu çağlarda insanın, Adam Smith’in “değer” kavramını anlatımı sırasında dile getirdiği gibi belirli bir nesnenin faydası veya diğer ürünleri elde etme gücünden dolayı “para” kavramına gereksinim olmadığını söyleyebiliriz (Ricardo, 1997).

Göçebe hayattan yerleşik hayata geçildiği dönemin daha düzenli yaşandığı Mezopotamya; insanoğlunun tarım ile ilgili çalışmalarından elde ettikleri tecrübe ve biriktirdikleri bilgilerini kullandığı ve geliştirdiği kıymetli bir yaşam alanı olmuştur.

Tarımla ilgili uğraşların artması, ürün çeşitliliğinde artım sağlamış bundan ötürü ürün takası için kullanılan takas ekonomisi yetersizleşmeye başlamıştır. Takas ekonomisinin devamlılığını yitirmesinin temelinde; ürünün dayanıklılık, azlık-çokluk miktarı gibi pek çok etken bulunmaktadır. Örneğin; takas için iki tarafında birbirlerinden beklentilerinin aynı olmadığı uyuşmadığı durumlara çok kez rastlanmıştır. Taze meyve ile tahıl takas edilmek istendiğinde tahıl yetmemiş ise takas işlemi olanaksız hale gelmekteydi. Benzer şekilde ürünlerden biri çabuk bozulan (balık, tereyağı gibi) diğerinin ise dayanıklılık süresi uzun (tuz, bal gibi) bir ürün ise takas sonucunda iki tarafın çıkarı aynı olmamaktadır. Bu da takas/ trampa işlemlerinin yapılmasını zorlaştırmaktaydı. Ürünlerin ederinin belirlenmesi, karşılıklı ücret hesabının tutulması için yeni metotların bulunup geliştirilmesini zorunlu kılmıştır. Takasın raf ömrü uzun, dayanıklı ve herkes tarafından talep görececek bir ara ürün ile yapılması mecburiyeti ortaya çıkmıştır. Bu dönemde Mezopotamya’da en çok talep gören ürünler altın, gümüş, bakır ve arpa gibi ürünlerdi (Akbulut, 2011).

İlk etapta para olarak mal kullanılmıştır. Altay bölgesinde Ursul nehri etraflarında Tuyahta kurganlarında bulunan ve MÖ V-IV. yüzyıla ait olduğu varsayılan istiridye kabukları, Türk medeniyetlerinde yalnızca süs eşyası olarak değil aynı sırada para olarak da kullanılmıştır (Ögel, 1991).

Uygur devletinde ticaret sırasında ödeme yöntemi olarak pamuklu kumaş (*böz, kuanpu*), madenî para (*altın, gümüş, bakır*) ve kâğıt para (*çav*) kullanılmıştır (Zieme, 1976; Özyetgin, 2005).

Tek başına değeri olan nesneler para olarak kullanılmasa da değişim aracı olarak kullanılmasına mal para sistemi adı verilmektedir (Çalışkan, 2019).

Dünyada birçok yerde tütün, zeytinyağı, çay, post, hurma (Atlan, 1993), balta, kazma, kürek, demir, deri, ipek, kürk (İzgi, 1978) gibi çeşitli ürünler de para yerine kullanılmıştır.

Ticaret hayatını zahmetsizleştirici özelliğinin yanında para, siyasi hayat içinde de kullanılmaya başlanacaktır. Madeni para kullanılmaya başlanılmasına geçiş, siyasi anlamda devlet-para arasındaki ilişki hükümet ve egemenliğin bir gösteriş şekli olarak da kullanılmaya başlanmıştır. Ortaya çıkan bu gelişme ise madeni parayı takımlar birliği olarak adlandırabileceğimiz devlet sistemlerindeki önemini daha da arttıracaktır. Şimdi madeni para sürecini gözlemleyelim.

1.1.1. Sikke

Sahip olunan özelliklerinden dolayı herhangi bir nesne para olarak tanımlanabiliyordu. Para; işlem, ihtiyat ve değer saklama gibi nedenlerden dolayı talep görebiliyordu. Kişiler ticaret işlemlerini gerçekleştirebilmek için (işlem güdüsü ile); hesaplanmayan durumların sebep olabileceği harcamaları tolere etmek amacı ile (ihtiyat güdüsü ile) veya piyasada değişim gösteren fiyat performanslarından yararlanabilmek amacı ile (spekülasyon amacı ile) para talep ederler (Çalışkan, 2019).

Bu bağlamda para;

- Tektürel olmalı,
- Bozulmayan yapıda olmalı,
- Taşınabilmeli,
- Paylaşılabilmesi,
- Taklit edilemez olmalı,
- Gün geçtikçe değerinde kayıp olmamalıdır (Paya, 1994).

Para, değişim aracı, hesap birimi ve tasarruf aracı olan üç temel işlevli belge konumundadır.

Mezopotamya ve Anadolu’da ilk para benzeri madenlerin kullanımından yaklaşık 15 yüzyıl sonra Anadolu uygarlıklarından biri olan Lidyalılar bugünkü şekline benzer bir madeni para basarak kullanmaya başladılar(Eğilmez M, 2020).

Lidya kralı Krezus daha sonra resimli madeni para bastırıp kullanıma vermişti. 100 yıl kadar sonra da devletin değerini garanti altına almak için altın ve gümüş sikkeler bastırılmıştır. Her iki madenden ayrı ayrı para olarak basılıp birbirlerine belirli bir dönüşüm oranıyla aynı anda piyasada bulunuyor olmasına Çift Metal Sistemi denir. Lidya kralı Krezus bu uygulamayla her iki metalden de para basıp aynı anda piyasada kullanıma sokarak çift metal sistemini başlatan ilk kişi olarak tarihe geçmiştir (Türe, 2002).

Eski devirlerde metal ve tahıl gibi bazı ürünler ile yapılan değer ölçüsü, servet biriktirme veya ödeme ve takas aracı olarak değişik amaçlar için kullanım görevi sonraki zamanda yerini sikke kullanımına bırakmıştır (Howgego, 1998).

Lidya krallığına bağlı olan Grek şehri yönetenleri, kendi isimlerine basım yaptırdıkları sikkelere (aslan, geyik, fok balığı, ton balığı gibi) türlü resimlerden oluşan kendi logolarını bastırdıkları anlaşılmaktadır (Tekin, 1992).

MÖ 546 yılında Lidya kralı Kroisos'un Pers kralı Kyros'a yenilmesi ardından kendi ülkesinde altın para ve gümüş para olarak külçeleri kullanmakta olan Persler, Anadolu'da Lidya krallığının para yönetimine bağlı olarak Kroisos sikkelerini kullanmışlardır (Atlan, 1993).

Basımı yapılan altın sikke veya gümüş sikkelerin değeri basımlarında kullanılan madenin değeri ile eşittir. Tarihin belli kademelerinde devlet güvencesi ile daha ucuz alaşımlardan (bakır ve bronz gibi) sikke basımı yapılmıştır. Örnek olarak; Galyalılar ve Britonlar Roma'yı fetih etmeden önce altın paranın yanında içi bakır dışı altın olan sahte paralar dahi basmışlardır. Germanler değeri olan madeni hem değişim aracı hem de değer ölçüm aracı şeklinde kullanmışlardır. Akdeniz'i egemenlik altına alan Roma zamanında bronz külçeler (As Rude ve As Signatum) ile beraber altın sikke ve gümüş sikkeler ödeme aracı şeklinde kullanılmıştır. Devletler peşin alışveriş kullanımına ithafen yazılı olan değere eşit miktarda altın para veya gümüş para ödemeyi güvence göstermişlerdir. Kıta Avrupa'sında peşin alışveriş için yarım hatta çeyrek gümüş dinarlar bile bastırılmıştır (Heaton, 2005).

İslamiyet'ten önce Arap yarımadasında Araplar, gümüş para olarak Bizans, İran ve Güney Arabistan paralarını takasta kullanmıştır. Bizans'tan gelen paralar dinar, İran'dan gelen paralar ise dirhem, varak ve fels olarak adlandırılmıştır (Artuk, 1988).

Avrupa'nın XII. yüzyılın son çeyreği ile XIII. Yüzyılın ilk çeyreğinde yüksek oranda gümüş rezervi bulunduğu bilinmektedir. Bu dönemde Almanya'nın güneybatısında "Siyah Orman" olarak bilinen engebeli bölge; Moravya ile Bohemya arası bölge; Macaristan; Sardinya adasında Iglesias ve Doğu Alpler gümüş üretimi yapılan yerler arasındadır. Sonraki dönemde keşfedilen Bosna ve Sırp gümüşü önemli bir rezerv deposu olarak karşımıza çıkmaktadır. Osmanlı egemenliği öncesi 1420 tarihinde çalışmakta olan Bosna'da Srebrenika ve Sırbistan'ın güneyinde yer alan Nova Berdo madenlerinden elde edilen yıllık 600.000 duka karşılığı olan yaklaşık 20 ton gümüş, Dalmaçya limanlarını geçerek Venedik üzerinden Avrupa'ya gönderilmiştir. Avrupa'ya getirilen bu gümüş sikke basımında kullanılmıştır (URL 1).

Osmanlı Devleti Anadolu'da aktif şekilde çalışmaya devam eden Gümüşhane'deki Canca, Amasya, Keban-Ergani, Espiye, Canik, Küre, Kastamonu gümüş madenlerine Avrupa tarafından önemli olan Sırbistan, Bosna, Sidrekapsi ve Makedonya'da yer alan gümüş madenlerini de eklemiştir (İnalçık, 1989).

XVI. yüzyılın ikinci çeyreğinde Balkanlar'da yer alan bu madenlerin gümüş üretiminin ortalama 50 ton civarında olduğu anlaşılmaktadır (Kütükoğlu, 2018).

Anadolu ve Balkanlarda yer alan gümüş madenlerinden çıkartılan gümüş, Amasya, Harput, Urfa, Mardin, Bursa, Diyarbakır, Kastamonu ve Konya gibi ortalama 20 darphanede işlenerek gümüş sikkelere dönüştürülmüştür (Sahillioğlu, 1993).

Bu darphaneler 1484 yılından itibaren Anadolu darphane mukataaları olarak iltizama verilmiştir. Osmanlı Devleti maden kanunu gereği gümüş madenlerinden çıkartılan ham gümüşten 1/10 oranında vergi almıştır. Bu durumda 1520 tarihinde 100 dirhem gümüşten 400 akçenin kesildiğini, 1 dirhem'in de 3,086 gram olduğunu düşündüğümüzde devletin yıllık gümüş üretimi yaklaşık 2.550.000 kg'dır. 1576 yılında ise yıllık üretim miktarı 1.659.915 kg. olmuştur (Koç, 2009).

XVI. yüzyılın son çeyreğinden itibaren Anadolu'dan çıkarılan gümüş miktarına bağlı olarak basımı yapılan sikke miktarındaki düşüşün temel nedenleri arasında bir taraftan gümüş madenlerindeki verimliliğin düşmesi diğer taraftan ise İran'da aktif olarak çalışan yaklaşık 70 darphanenin sikke basımında kullandığı gümüşün yüksek oranda Anadolu'dan kayıt altına alınmadan karşılanıyor olması yer almıştır. Madenlerdeki verimliliğin düşüşü her iki devlet yönünden sıkıntılı bir durum ortaya çıkarmıştır (Babaie, 2004).

XII. yy birlikte altın talebindeki artış ile gümüş sikkeler ile beraber altın sikke kullanımına da büyük önem verilmeye başlamıştır. İtalyan şehir devletleri bu dönemde Doğu Akdeniz bölgesi içinde egemenlik bölgesini genişleten İslam dünyasından ve Rusya'dan elde ettikleri altın ile kendi altın paralarını darp etmeye başlamışlardır. Bu çerçevede Floransa 1252 yılında florin, kısa süre sonra Venedik duka darp etmiştir. Altın para basımı İspanya'da pistole, İngiltere'de noble, Fransa'da louis ve Almanya'da gulden ile devam etmiştir (Heaton, 2005).

Osmanlı Devleti, ise darphanelerinde Avrupa'da kullanılan duka ve florinin darp etmekle beraber kendine ait ilk altın parayı 1478 yılında kullanımına başlanmıştır (Sahillioğlu, 1993).

Osmanlı Devletinde genellikle kullanılan gümüş sikkeler ise İlhanlı ve Selçuklu devlet âdetinin devamı mahiyetinde 1327 yılında Orhan Bey'in cülusunun ardından egemenlik sembolü olarak kullanıma sunulmuştur (Uzunçarşılı, 1988).

Osmanlı Devletinde alışverişlerde ihtiyaç duyulan bozuk para gereksiniminin idame edilmesine yönelik I. Murad döneminde (1362-1389) bakır paralar (mankur/mangır) kullanıma sunulmuştur. Bu paralar devlet eliyle hazineye aktarılan ödemelerde kullanılmamıştır. XVII. yüzyılda iki farklı boyutta ve sınırlı oranda basımı yapılan bakır paraların büyük olanı sekiz gümüş akçeye, küçük olanı ise yirmi dört gümüş akçeye eşit gelmekteydi. Nominal ve maden değerleri arasındaki fark ve kolay kâr imkânı elde edilmesinden dolayı kalpazanların ülke dışından gemiler dolusu getirdikleri kalıp bakır paraları piyasaya sürmeleri üzerine piyasalarda meydana gelen düzensizlik ve enflasyonist etkilerden dolayı Kasım 1691 tarihinde bakır mangırların basımı ve geçerliliği yasaklanmıştır (Atar, 2015).

1.1.2. Kâğıt Para

Eski dönemlerde para bulunmadan önce, birçok materyaller para yerine kullanılmıştır. Bu materyallerden bazıları deniz kabuğu, kıymetli metaller vb.dir. Eski dönem tarih kayıtlarından rivayetle, M.Ö. 118'de Çinliler parayı deriden yapmışlardır ve kullanmışlardır. Çinliler bu konuda kendilerini geliştirerek ilk kâğıt parayı da bulmuşlardır(M.S 806)(Bossert, 1952). Batıda ise kâğıt paraların keşfedilip kullanılmaya geçilmesi ve basılması 17 yy'ın bitmesine yakın olmuştur. İlk kâğıt paranın 1690'lı yıllarda Amerika Birleşik Devletleri'nde Massachusetts Hükümeti, İngiltere'de kuyumcular tarafından basıldığı ve kullanılmaya başlandığı, 1694 yılında İngiliz Merkez Bankası ve daha sonra da diğer ülkelerde merkez bankasının faaliyete geçmesiyle kâğıt para kullanımı gelişip kullanımı yaygınlaşmıştır(Ganiz, 2004).

Osmanlı da ise kâğıt paraların kullanımı reformlar fermanı olarak bilinen Tanzimat döneminde kullanılmaya başlanmıştır. Tanzimat döneminde kâğıt paralar reformların finanse edilmesi için kullanılmıştır. İlk Osmanlı kâğıt paraları Sultan Abdülmecit zamanında ve onun talimatıyla 1840 senesinde " Kaime-ı Nakdiye-ı Mutebere " ismiyle, günümüzde ki anlamıyla "Para Yerine Geçen Kâğıt" olarak isimlendirilmiştir. Bu paranın basılma amacı borç senedi veya hazine bonusu özelliği görmesi üzerine basımı yapılmıştır. Yapılan bu banknotlar elle yapılmış olup her birinin üzerine resmi mühürle onaylanmıştır. Osmanlı Kaimelerinin zamanla taklitleri çoğalmaya başlamıştır ve bunlara olan güven azalmıştır buda Abdülmecit tarafından 1842 yılında matbaada basılmasına karar verilmiş ve piyasada bulunan elle yapılmış kâğıt paralar toplatılmıştır. Osmanlı devletinde 1862 senesine kadar birçok çeşitte kaime yani Osmanlı Banknotu ihraç edilmiştir(Sarıkavak,1998).

1.1.3. Kâğıdın Bulunuşu ve Para Olarak Kullanımı

M.Ö. 2. yy Çin’de modern kâğıdın öncüsü olarak kabul edilen selüloz kâğıt Cai Lun tarafından icat edilmiştir. Bu dönemde Çin Han hanedanlığında bulunan mahkemelerde görevli Cai Lun kâğıt ve kâğıt yapımının mucididir. Çinli Lun'un ağaç kabukları, bez parçaları ve diğer lifli malzemeleri özlü ve yumuşak bir hamur haline gelinceye kadar ezip, elde ettiği hamuru suyla karıştırarak ilk odun hamurunu elde ettiği düşünülmektedir. Üzerinde yazı bulunan en eski kâğıt, MS 150 yılına aittir ve Çin Seddi’ndeki bir gözetleme kulübesinin kalıntılarında bulundu. Dünyadaki en eski kâğıt (üzerinde yazı olmayan), 1957’de Xian, Çin yakınlarındaki bir mezarda bulundu. M.Ö. 140 ile 87 yılları arasında bir zamana ait olduğu düşünülmektedir. Yapılan araştırma ve kazılarda, üçüncü ve yedinci yüzyıllar arasında kullanılan kâğıtların dut ağacı kabukları, keten veya pamuktan yapılmış olduğu görülmüştür. (Hall, 1968).

Kâğıdın Çinliler tarafından icat edilmesiyle madeni paranın kullanımının zorlaşmasıyla büyük tutarların kâğıtın üzerinde değeri yazılmış olup bir nevi senet niteliğinde ki bu kâğıtlar kâğıt para olarak kullanılmaya başlanmıştır. Bazı tarihi kaynaklara göre yine ilk kâğıt para Çin’de kullanılmaya başlanmıştır. M.Ö ‘den önceki dönemlerde ticarete değerli eşya olarak para yerine Kumaş ve çav kullanılmıştır (Özyetgin, 2005). Halife Hz. Ömer zamanında ise çok kısa süreli olarak genelde deriden yapılmış kâğıt paralar kullanılmıştır(Hamidullah, 1990).

1.2.Finans Sisteminin Oluşması ve Gelişmeye Başlaması

Ticaretin gelişmesi borç alışverişinin de artıp bankaların kurulmasına yol açtı. Bilinen ilk bankerler Yahudi tefecilerdi. İlk bankerler 12’nci ve 14’ncü yüzyıllar arasında Cenova, Venedik ve Toskana’da ortaya çıktılar. Banka kelimesi aslında Masa anlamına gelen Banco’dan gelmektedir. Yahudi tefeciler pazarlarda kurdukları masaların başında durup, borç para verip almaya başlamışlardı. Daha sonra bankaların sayıları artmaya başladı, farklı ülkelerde de şubeler açıldılar. Bankaların örgütlenmiş bir yapıyla ortaya çıkması ve sisteme finansman sağlamaları kapitalist sistemi farklı bir konuma taşımaya başladı. Daha önceleri düzensiz olarak ilerleyen borçlanma ve faiz bir düzene sokulmuş oldu. Bu gelişme ile üretime giren bütün faktörler piyasadan pay almaya başladığında bugünkü sistem ortaya çıkmış oldu. Üretim yapıldıkça büyüyüp yaygınlaştı, dışarıdan sermaye bulma ihtiyacı oluştu ve faiz, sermayenin karşılığı olarak üretimden aldığı pay

haline geldi. Tasarruflara faiz verilip sermayeye dönüştürüldü böylece finans sisteminin doğup gelişmesinin temeli atılmış oldu.

Feodalitenin Sona Ermesi: 13'ncü yüzyılda Moğollar giderek güçlendi ve Moğol İstilaları ile bir dünya imparatorluğu kurdular. İşgal ettikleri ülkelerdeki insanları acımasızca katledip ticaretin denetimini ele geçirdiler, İpek yolunun egemenliği el değiştirdi. Avrupa'nın nüfusu yaşanan veba salgını ile azaldığı için üretim gücü de büyük bir oranda düştü, iş gücü ve üretim kaybı yaşandı. Tarım ve hayvancılıkta düşüş yaşanmasıyla sanayi ve ticaret olumsuz yönde etkilendi. Ekonomik dengelerin değişmesi sonucunda feodalite yıkıldı. Feodal sistemin yıkılmasında en büyük etken sanayi devriminin yaşanması oldu. Krallar ve merkezi otorite güçlenirken lordlar güç kaybettiler. Feodal yapı batıda güç kaybetse de doğuda sanayi kapitalizminin içinde varlığını devam ettirmiştir.

Faizin Kökeni: Ortaçağ döneminin Batıdaki en önemli düşünürlerinden biri olan Aquinas'lı Thomas öncüllerinin izinden giderek faiz almak ve vermenin haram olduğu düşüncesini savunur. Günümüzde var olan Paradan Para Kazanma Yaklaşımının kökeni Thomas'a dayanır. Kira gelirini ise haklı bir gelir olarak görmüştür.

Ticaretin Uluslararası Hale Gelişi: Coğrafi keşiflerin başlayıp devam etmesiyle deniz aşırı ülkeler keşfedildi, deniz ticareti yaygınlaştı. Feodalite ile başlamış olan tarım kapitalizmi zamanla ticaret kapitalizmi ve emperyalizme dönüştü. Coğrafi keşifler sayesinde Avrupa'ya değerli madenler, baharatlar, yeni insan gücü akışı oldu. Kültürel ve bilimsel ilerleme, Rönesans yaşanmaya başladı. Yeni keşfedilen ülkelerle yapılan ticaretin deniz aşırı boyuta taşınması uluslararası ticaretin gelişmesi için ortam hazırlamış oldu. Yeni keşfedilen ülkelerden Avrupa'ya getirilen değerli madenlerle paranın basılması da uluslararası ticaretin gelişip ilerlemesinde önemli rol oynayan bir diğer etkindir.

Enflasyon Çağının Yaşanması: 1500'lü yıllarda başlayıp Meksika'dan İspanya ve diğer Avrupa ülkelerine zengin gümüş kaynaklarının taşınması Avrupa'da para bolluğunun yaşanmasıyla enflasyonun oluşmasına yol açtı. Bu büyük enflasyonist etki İspanya'dan başlayıp tüm Avrupa ülkeleri ve Osmanlı İmparatorluğu'na yayıldı. Madeni para bolluğuyla birlikte fiyatlarda artış yaşandı. Devletler hızla ilerleyen enflasyon sebebiyle eriyen mali güçlerini toparlayabilmek için yeni gelir kaynakları bulmaya

çalıştılar. O dönemdeki enflasyonun oluşma nedeni gümüş ve basılan madeni para miktarındaki artış olmuştur.

Menkul Kıymet Borsalarının Ortaya Çıkışı: Hisse senedi gibi menkul kıymetlerin alışverişinin yapıldığı Menkul kıymet borsaları, Mal borsalarından çok sonra, 15'nci yüzyılda ortaya çıktı. Bu yüzyıla kadar ellerinde menkul kıymet bulunan ve bunları satmak isteyenlerle almak isteyenleri buluşturan binalar yoktu. Bu alışveriş sokaklarda ya da toplanma yerlerinde yapılırdı. Bu alışverişin kuralları yoktu. Zamanla kurallar geliştirildi ve ayrı borsa binalarında toplanılır oldu. Ticari belgelerin el değiştirmesi amacıyla ilk kez 15'nci yüzyılda kurulan borsa Anvers Borsasıdır. Anvers borsasını Paris ve Londra borsaları izledi. (Eğilmez M, 2020.)

Daha sonraki yıllarda borsaların sayısı artmaya başladı. Bu sayede Sermaye Piyasaları gelişti, yatırımlar arttı. Finansal kapitalizmin gelişmesi ve yaygınlaşmasında, sermayenin uluslararası ortama yayılmasında menkul kıymet borsalarının büyük katkısı olmuştur.

Merkantilizm: 15. ve 18. Yüzyıllar arasında Avrupa'da kapitalizmin öncesinde uygulanan ekonomik sistemin adıdır Merkantilizm. Merkantilist felsefede “değerli madenlere sahip olmak zenginlik sağlar” inancı hâkimdi.

Merkantilist politikada yer alan düşünceler şunlardı:

- Değerli madenleri elde edip zenginliği arttırma
- İthalat kısıtlaması uygulayarak dışardan mal alımını ve ülkeden değerli madenlerin çıkışını engellemek
- Mal ihracatını teşvik edip değerli madenleri ülkeye kazandırmak

15. yüzyılda henüz kâğıt para yoktu. Altın, gümüş ve diğer değerli madenlerden madeni para üretiliyor ve madeni paralar reel değerleriyle işlem görüyordu. Altın ve gümüş rezervleri sınırlı olduğundan bu metaller değerliydi. Herkes tarafından değişim aracı olarak kabul görmesi değerli metallerden madeni para yapılmasını sağladı. Yaşanılan bu dönemde sömürgelerden elde edilmiş altın ve gümüşler eritilerek metal para yapımında kullanıldı. Sömürgelerden elde edilen değerli metallerle ülkelerin zenginleşmesi sağlanıyordu. İthalatın fazla yapılması ise ülkeden metal para yani altın ve gümüş gibi değerli madenlerin çıkışına neden olacağı için ülkelerin fakirleşmesine yol açıyordu. Dış ticarete korumacılık sağlanması için yüksek gümrük duvarlarıyla ithalat kısıtlandı, çeşitli teşviklerle de ihracat özendirildi.

1.3. Paranın Kullanımı ve Bankacılığın Ortaya Çıkışı

Banknot yani kâğıt para ilk kez Çin’de kullanılmaya başlanmıştır. 618’den 1279 yılına kadar uzun süren bir kullanımı olmuştur. 10 yy. dar bir alanda olmasına rağmen kâğıt para tüccarların tuz alım satım işlerinde hayatlarını kolaylaştırmıştır. Kâğıt para kamulaştırılmış olmasına rağmen zaman geçtikçe değişik bölgelerde kendilerine has paralar ortaya çıkmıştır(Akyıldız, 1996).

Avrupa’da ise kâğıt para 1661 senesinde İsveç’te kullanılmaya başlanmıştır. Bakır rezervleri bakımından zengin olan İsveç demir paraların ağır ve büyük olması ve nominal değerleri düşük olduğundan kullanım alanı kısıtlanmıştır. Kâğıt paranın kullanım alanının yaygınlaşmasıyla beraber kredi verme gibi riskli transferlerde ki riskler ortadan kalkmış ek olarak da şirketlerin hisse senedi alabilme şansları olmuştur(Gonnard, 1938).

Olumlu yönlerinin yanında birçok olumsuz yönleri de vardır. Bu olumsuz yönlere örnek vermek gerekirse devletler mali ihtiyaçlarını karşılamak için sınırsız şekilde para basabiliyorlardı, değerli taşlarla belirlenmiş değere sahip madeni paranın dışında kâğıt paranın bir değeri bulunmuyordu. Bu gelişmeler üzerine yüksek enflasyon tehlikesi meydana gelmiştir(Çalışkan,2019)

7. yüzyıl ile 12. yüzyıl arasında İslam ülkelerinde artan ticaret ve değer istikrarını sürdüren Dinar’dan güç bulan paralı ekonomi baş göstermiştir. İlk kez kredi, çek, borç senedi ve tasarruf hesabı tanımları meydana gelmiştir. Böylelikle bankacılığın temeli oluşmaya başlamıştır(Gümüş,2014).

1.3.1.Bankacılık Kavramı ve Tanımı

Bankalar, faizle para alınıp verilebilen, kredi, kambiyo işlemleri yapan, bünyelerinde bulunan kiralık kasalarını ikinci şahıslara kiralayıp onlarda müşteriye ait her türlü değerli eşyanın saklanması güvence veren ve bunların dışında diğer ticari, finansal ve ekonomik faaliyetlerde bulunan kuruluşlara denir.

Bankalar yatırım ve kredi fonksiyonlarının haricinde görevlerde yaparlar. Bu görevlerden bazıları şunlardır;

- Ulusal ve uluslararası ticareti geliştirmek için çalışmalarda bulunmak,
- Kısa süreli fonları uzun süreli fonlar haline getirmek,
- Para politikasının etkinliğini arttırmak için faaliyetler geliştirerek etkinliğini arttırmak,

- Kişilerin ve kamuların sahip oldukları maddi varlıkların rasyonel bir biçimde kullanımını sağlamak
- Kaydi paraları ve Banka parasını yönetmek

Bankalar sadece parasal konularda işlem yapmazlar. Müşterilerine ve çalışanlarına karşıda bazı sorumlulukları vardır(Yıldırım, 2004).

Bu sorumluluklardan bazıları şunlardır;

- Bankaların başvuran müşterilerinin kimliklerinin tespiti ve doğruluğunu onaylama,
- Bankalarına müracaat eden müşterilerinin haklarına ilişkin konularda iyileştirme yaparak onları bilgilendirme,
- Bankaların ve çalışanlarının, müşterileri hakkında ki bilgileri üçüncü kişilerle paylaşmama sorumluluğu,

1.3.2. Bankaların Ortaya Çıkış Nedenleri

Bankalar, Orta Çağ Avrupa'sında da Vatikan'da bulunan kiliselerin kutsal topraklara yapılan ziyaretlerde hacı adaylarının değerli eşyalarını korumak amacı ile zamanın ihtiyaçları gereğince ortaya çıkmış kuruluşlardır.

Bankacılığın başlangıcı konusunda farklı farklı rivayetler vardır. Bunlardan biri insanların uzak yerlere seyahate giderlerken para ve değerli madenlerini güvenli olduğu düşüncesiyle kilise papazına emanet etmeleriyle başladığıdır. Bu şekilde biriken paralardan zaman zaman ihtiyaç sahiplerine papazlar tarafından ödünç verilmesi suretiyle geliştiği rivayet edilir. Uzak bir şehre ticari iş için giden bir tacirin gittiği yerde kendini tanıtabilmek için kendi şehrindeki tanınmış, önemli, güvenilir bir kişiden mektup alması da bankacılık hizmetlerinden "teminat mektubu"nun ortaya çıkışının başlangıcı olduğu söylenir.

Modern bankacılığın ise tarihte ilk kez Mezopotamya'da başladığı bilinmektedir.

Avrupa'da ilk evrensel etkin banka 13. yüzyılda faaliyete geçmiş, Floransa'da ticaret makamına yükselmiş ve banka işlemleri artık oturmaya başlamıştır. Eskiden mal tüccarları, komisyoncular ya da nakliyeciler olarak var olan ilk bankalar, mali işler üzerine kredi ve mevduatlarını tahsis eden bankacılık hizmeti sunan kuruluşlar haline dönüşmüştür.

Bardi, Peruzzi ve Floransalı Acciauioli tanınan ilk ünlü bankacılarıdır. 1407 yılında Ceneviz'de Banco di San Giorgio kurulmuştur. O zamana kadar kurulan aile bankalarıyla arasındaki fark, bu bankanın kamusala benzer bir banka düzeninde kurulmuş olmasıydı. Bu banka dünyanın en eski bankası olarak bilinmektedir. Uzun bir süre kendi alanında tek discountbank ve afiş bankası olarak ticaret yapmıştır.

1472 yılında Siena'da Monte Di Penta olarak kurulan Banca Monte dei Paschi di Siena, hala varlığını sürdüren dünyanın en eski bankasıdır(Yetiz, 2009).

1.4. İlk Merkez Bankası ve Kâğıt Para Kullanımı

İlk banka sistemi değişim ekonomisinin yürürlükte olduğu dönemlerde Tapınak Bankaları ile başlamıştır. Değişim ekonomisi döneminde fazla mahsulün en güven verici olduğu kabul edilen gizleme yeri tapınaklardı. Hatta tapınaklarda çoğalan bu tasarrufları tapınak rahipleri ihtiyaç sahiplerine borç olacak şekilde vermek şartı ile gelir sağlıyorlardı. Tarihte bu şekilde kurulan ilk banka sistemi M.Ö 3500 yılında Sümerlerde kurulan “Maket” olarak adlandırılan tapınaklardır (Gümüş,2014).

Madeni paranın keşfiyle değişim ekonomisi bitmiş; altın, gümüş ve bakır veya alaşımlarından imal edilen madenler para olarak kullanılmıştır. Gün geçtikçe madeni para taşıma ve saklanmasıyla yaşanan güçlükten ötürü kâğıt para kullanılmaya başlanmıştır. İlk basılan kâğıt para ve hatta devlet/ erk'in bastırdığı ilk para Çin'de kullanılmıştır. Avrupa ise, ünlü Venedikli seyyah Marco Polo'nun seyahatlerinde yazmış olduğu kitapla kâğıt parayla tanışmıştır (Tullock, Gordon).

Venedikli para tüccarları(bankerler) 13. yy'den başlayarak kâğıt para fonksiyonu gören senet bastırmışlardır. Altın ve madeni paralarını üzerlerinde taşımak istemeyen tacirler, madeni paralarını bu bankerlere verip karşılık olarak onların düzenlediği senetleri alırdı. Malını bu senetlere karşılık olarak satan tacirler ise, bu kâğıt senetleri tüccara getirerek madeni para ile takas ederlerdi. Elden ele dolaşan bu senetler, bankerin güvenilirliğine göre hemen bozdurulurdu veya elden ele dolaşmaya devam ederdi. Yine banka kelimesinin kökeni İtalyanca “masa, tezgâh” anlamına gelen “banko” “banco” kelimesinden gelmektedir. Bu da bankerlerin işlemlerini bu bank üzerinde gerçekleştirmesinden gelmektedir (Başar, Coşkun, 2016).

Dünyada ilk merkez bankası Sueriges Riskbank isimli İsveç Merkez Bankasıdır. Ticarete takas işlemlerine aracılık etmek ve hükümete borç vermek amacıyla 1668 yılında bir anonim şirket olarak kurulmuştu. Asıl merkez bankası ise 1694'de kurulan

İngiltere Merkez Bankası (Bank of England) ile başlamıştır. İngiltere Merkez Bankasının kurulmasının öncesinde altın tacirlerinin verdiği yazılı kâğıtların el değiştirmesiyle kâğıt para yani banknotlar fiilen doğmuş bulunuyordu. Bu tacirler gittikçe bir banka gibi çalışmaya başlayınca onları yönetebilecek ve kâğıt para basacak bir kuruma ihtiyaç oldu. Bu gelişme İngiltere Merkez Bankasının doğuşunda önemli bir etkidir. İngiltere Merkez Bankasının kuruluş hikâyesine bakarsak parlamento 1964 yılında hükümetin Hollanda'ya savaş açabilmesi için gereken fonların oluşturulmasını sağlamak amacıyla bir yasa çıkarması ile İngiltere Merkez Bankasının kuruluş hikâyesi başlamıştır (Telman,1994).

Kraliyetin verdiği izinle banka bir anonim şirket şeklinde etkinlik göstermeye başladı. Başlangıçta bir ticari banka olarak kurulsaydı da daha sonra banknot çıkarma tekeli verildiğinde Merkez Bankası konumuna döndü. Finans kesiminde bu tarz hızlı gelişmelerin yaşanması Sanayi Devriminin yaygınlaşmasına katkı sağladı. Yatırım yapmak isteyen girişimciler artık sermaye birikimleriyle işlerini yaparken zorluklar yaşamayacak, bankalar girişimcilere gereken kredileri sağlamaya başlayacaktı. Finans sisteminin gelişmesinin de katkısıyla İngiltere'nin dış ticaretinde 16'ncı ve 17'nci yüzyıllarda hızlı bir gelişme yaşandı. Londra dünyanın finans ve ticaret merkezi oldu. İngiltere gittikçe zenginleşip güçlü bir ekonomi haline geldi. Bu zenginleşmede dünyanın her bölgesinde sömürgeler elde etmesi ve oraların zenginliğini kendisine aktarması da etkili olmuştur. (Kızılkaya,1999).

1.5. Krizler Çağının Yaşanması

1.5.1. 1994 Meksika Krizi

Meksika diğer Latin Amerika ülkeleri gibi devamlı şekilde döviz krizleri, banka iflasları, hiper enflasyon gibi sorunlar ile baş eden eden bir ülke olup, 1982'de meydana gelen krizden sonra IMF programlarını kullanmaya başlamıştır. 1985'ten başlayarak Meksika'da dış ticaret serbest hale gelmiş, gümrük tarife ücretlerinde indirim yapılmış, özelleştirme yapmaya hız verilmiş ve yabancı ülkelere gelenlerin mülk sahiplenmesi kolaylaştırılmıştır. Ardından Amerika ve Kanada ile Kuzey Amerika Serbest Ticaret Antlaşması (NAFTA) imzalanmıştır. Böylece Meksika uluslararası piyasalara borsa ihraç eden ve yatırım yapacakları kendine doğru çeken bir ekonomi haline gelmiştir. Ülkeye giriş yapan nakit para ise özelleştirilmiş bankalar aracılığı ile tüketim ve kredi haline dönüştürülmüştür. Sonuncu kademedeki Meksika ekonomisi nakit paraya mecburi

bir hale gelmiştir. Ülkeye giren anaparanın büyük kısmı yatırımdan daha çok kısa süreli spekülâtif yatırımlara ve borsaya yönelmiştir. Spekülâtif sermaye ile finanse edilen cari işlemler açığı ekonomiyi yabancı yatırımcının güven duymasına olduğu kadar duyarlı hale getirmiştir. Tekila Krizi olarak isimlendirilen ve ekonominin nakit paraya mecburiliğinden meydana gelen bu kriz başta Arjantin olmak üzere diğer Latin Amerika ülkelerine de sıçramıştır. Globalleşen sermaye piyasalarından “yükselen piyasalar” (emerging market) olarak isimlendirilen ekonomilerden birinde yaşanan kriz domino etkisi yaparak diğer çevre ülkelere yayılmıştır(Karsak,1995).

1.5.2. 1997 Güneydoğu Asya Krizi

Doğu ve güneydoğu Asya ülkeleri 1970’li yılların ortalarından başlayarak hızlı bir büyüme aşaması yaşamışlardır. Ülkelerin iktisadi başarıları “mucize” diye betimlenmiş ve gelişmekte olan diğer ülkelere örnek gösterilmiştir. Ancak 1997 yılında Temmuz ayında Tayland’da başlayan kriz, bölgede ki diğer ülkeler olan Malezya, Endonezya, Güney Kore, Filipinler, Hong Kong ve Singapur’a sıçramıştır. Kriz başladığında ülkelerin kullanmış oldukları paralar dolara karşılık yüksek oranda değer kaybetmiş ve borsaları da çöküme uğramıştır. Dünya global krizin eşliğine gelmiş birkaç ay içerisinde birçok ülke yıllarca geriye gitmiş, ekonomik çalkalanmalarla birlikte politik çalkalanmalarda yaşanmıştır (Seyidoğlu ve Yıldız, 2006).

1997 yılı başından itibaren iç ve dış spekülâtorlerde Tayland Baht’ının aşırı değerlendirildiği, ülkenin ihracat gücünü arttırmak için Baht’ın değerinin düşürüleceği düşüncesi hâkim olmaya başlamıştı. Bunun anlamı döviz spekülasyonları için koşulların oluşmaya başlamış olmasıdır. Bu dönemde Tayland Baht’ını hedefleyen bir spekülasyon dalgası ortaya çıkmıştır. Tayland Merkez Bankası yerli paraya yönelik bu spekülâtif dalgayı engelleyerek döviz kurunu sabit tutmayı başarmış, ancak farklı biçimde bir uygulama için kullanabilecek döviz birikimleri azalmıştır. Tayland Merkez Bankası toplam varlıkları içerisinde vadeli sözleşmelere bağlı olmayan, serbest kullanabileceği döviz birikimlerinin azalması nedeniyle, kısa vadeli dış mükellefiyetlerini 1997 ilkbaharına ertelemek mecburiyetinde kalmıştır. Bu durum hem yurtiçi hem yurtdışı spekülâtorlerce yerli paranın değerinin düşürüleceğinin ispatı olarak algılanmıştır, Baht’ın değerinin düşürüleceği düşüncesi spekülâtorlerin harekete geçmesine yol açmıştır. Tayland Merkez Bankası, yerli paranın değerini 1dolar = 25 Baht olarak sabit tutmayı denemiş ancak spekülasyonlardan kar sağlamak isteyen yabancı yatırımcıların spekülâtif atakları ile başa çıkılamamıştır. Nihayetinde Merkez Bankası 39 milyar dolar

rezervinin 9 milyar dolarını kaybettikten sonra 2 Temmuz 1997 tarihinde baht'ın değerini serbest bırakmış, baht kısa sürede yüksek oranda değer kaybetmiştir. Bu durum dizi dizi reaksiyonlara yol açmıştır (Demir, 1999).

1997 Temmuzunda patlak veren Asya Krizi, özellikle krize giren ekonomilerde, ekonomilerin küçülmesine, borsaların çökmesine, işsizliğin artmasına, uluslararası alanda kredi akışının hızla düşmesine, şirketlerin ve bankaların iflaslarına, ulusal ve uluslararası piyasalarda faiz oranlarının hızla yükselmesine ve uluslararası düzeyde ticaret hacminin düşmesine sebep olmuştur. Bu görünüm itibariyle yaşanan kriz, her doğrultuda bir mali kriz olma özelliğini taşımaktadır. Krizin sebepleri arasında, en önemlisi, bölge ülkelerinin sağlam bir mali düzene sahip olmamaları gelmektedir. Mali sistemlerin güçsüzlükleri, genelde dışa kapalı olmasından ve bankaların yanlış borçlanma ve kredi politikalarından kaynaklanmıştır. Mali kuruluşların yeterli denetimden geçmemeleri ve bankacılık sisteminde fiyat ve risk değerlendirmesi yapacak personelin az sayıda olması da, bu süreci destekleyen önemli faktörlerdendir. Endonezya, Tayland ve Güney Kore krizden en çok etkilenen ülkelerdir. Hong Kong, Malezya, Laos ve Filipinler de bu krizden yüksek oranda etkilenmişlerdir(Özbilen, 2000).

1.5.3.Türkiye’de Yaşanan Krizler

Türkiye ekonomisi 1963- 1970 yılları arasında istikrar içinde büyüme bakımından oldukça başarılı bir performans göstermiştir. Bu dönemde büyüme hızı yılda yaklaşık %6.5 civarında gerçekleşirken, yıllık enflasyon oranı yaklaşık %5.5 civarında kalmıştır(Şahin, 2002).

Türkiye üçüncü kalkınma dönemi olan 1974- 1976 yılları arasında da büyüme hızını devam ettirmiştir. 1974'ten itibaren petrol fiyatlarındaki hızlı yükselmeler ödemeler listesi üzerinde olumsuz etkiler ortaya çıkarmıştır. Dolayısıyla 1978'li yıllarda Türkiye ekonomisinde döviz darboğazı ve dış ödeme zorlukları gibi ciddi bunalım belirtileri ortaya çıkmıştır. Genel şekliyle 1950- 1989 yılları arasında Türkiye ekonomisinin yaşadığı krizler makroekonomik dengelerin korunamaması sonucunda oluşan döviz darboğazına bağlı yaşanmıştır(Kazgan,2002).

Cari açık, beraberinde “tasarruf yatırım eşitliğinin” sağlanamaması sonucu ortaya çıkan enflasyon, aşırı değerlenmiş TL. ve ihracat- ithalat dengesizlikleri ile borçların ödenemez duruma geldiği bir ekonomik ortam oluşmuştur(Parasız,2011).

1.5.4.Dünya Ekonomik Buhranı

1873 Krizi:

1873 yılında başlayıp 1896 yılına kadar devam etmiştir. “Uzun Depresyon” adıyla da anılır. 1873 yılında Viyana Borsasının çöküşüyle panik başlaması sonucunda sistemde kriz oluşmasına neden oldu. Kapitalizmin yaşadığı ilk ciddi krizdir ve Birinci dünya savaşına kadar sürmüştür.

Bu krizin Çıkış Nedenleri:

Fransa – Rusya savaşı sonrasında Fransa’nın Almanya’ya ödemek zorunda olduğu savaş tazminatının çok yüklü olması. O dönemde paranın değerini altın belirlediği için altın miktarında kıtlık yaşanması. Bu krizin ABD’yi de etkilemesinin nedeni ise iç savaş sonrasında Amerika’nın altına bağlı sıkı para politikaları izlemesi olmuştur.

Altın Standardı Döneminin Yaşanması:

19’uncu yüzyılın ilk çeyreğine kadar İngiltere’de Çift Metal Sistemi uygulanmaktaydı. 19’uncu yüzyılın ilk çeyreğinden itibaren İngiltere’de altın standardına geçildi.

Altın Standardı sistemi:

Ülkelerin kendi paralarını belirli bir ölçüdeki saf altın olarak tanımlamasıdır. Parayla altın arasında belirlenmiş bu değere Parite denir.

Paranın altına, altının da kâğıt paraya sorunsuz bir şekilde çevrilebilmesini sağlayan ilişkiye Konvertibilite denir (Kuyucuklu 1985).

Altın standardının işleyişinde ekonomiler kendi paralarını belirli bir parite ile altına bağlıyor, sisteme girmiş olan ülkelerin paraları sabit kur üzerinden diğer paralara bağlanmış oluyordu ve bu sayede kurlar da bu paritelere bağlı olarak belirleniyordu. 20’nci yüzyıla kadar altın standardının uygulanması yaygınlaştı ama Birinci Dünya Savaşının çıkmasıyla yaşanan endişe ve panik sonucu merkez bankalarına yönelik altın talebi artınca bu sistemin uygulanması askıya alındı. Birinci dünya savaşından sonra ülkeler yeniden altın standardını uygulamaya çalışsalar da bunu başaramadılar. Altın standardına tekrar dönmeyi başarabilen tek ülke Amerika oldu ve 1970’lerin başına kadar altın standardı uygulamasını sürdürdü (Hamitoğulları 1986).

1929 Krizi:

1929 yılında başlayıp 1935’e kadar devam eden ve kapitalizmin yaşadığı ikinci önemli krizdir. Büyük Depresyon adıyla da anılmaktadır. Birinci dünya savaşı başlayana kadar çoğu ülke para sistemini altın standardına göre yönetiyordu. Kâğıt paralarını altın karşılığı

olarak basıyorlar ve bu sebeple de döviz kuru da altın kuru üzerinden oluşuyordu. Birinci dünya savaşının çıkmasıyla paraya fazlaca ihtiyaç duyan Avrupa ülkeleri altın standardı uygulamasını terk ederek karşılıksız para basmaya başladılar. Karşılıksız para basılması da enflasyon oluşmasına neden oldu, Avrupa ülkelerinin paraları karşılıksız kaldı. Enflasyonun hız kazanmasıyla yatırımcılar altınlarını ve paralarını altın karşılığı para basmaya devam eden ABD'nin bankalarına yolladı ve bu olay New York'un Dünya Finans Merkezi unvanını Londra'nın elinden almasına neden oldu. Bu dönemde dünyanın altın servetinin yüzde 40'a yakın kısmı ABD'nin elinde toplanmıştı. ABD'de bu büyük servetin birikmesi ekonomik sıçramaya yol açtı. Borsada değerler çok büyük bir hızla yükseldi. İnsanlar ellerinde ne varsa bu alanlara yatırım yapmaya başladı. Daha sonra hükümetler altın girişini özendirmek adına altın standardı uygulamayı devam ettirdiler ve deflasyonist politikalar izlediler. İzlenen bu politikalar sonucunda fiyatlar düştü ve fiyatların düşmesi nedeniyle ekonomik faaliyetler gerilemeye başladı. Bu gelişmenin devam etmesi sonucunda 1929 yılında ABD borsasında iniş yaşandı ve borsa tam anlamıyla çöktü. Bu olay ekonomi tarihinde “Kara Perşembe” olarak anılmaktadır. Bir gün içinde borsada çok büyük kayıplar yaşandı. Bu krizle 4000'e yakın banka battı. Bu yıkım çok kısa sürede tüm dünyaya yayıldı ve “Büyük Depresyon” yaklaşık olarak 10 yıl süren bir krize dönüştü. Aynı dönemde fiyatların yüzde 25 oranında düşüş göstermesiyle deflasyon yaşandı(Ulutan 1975).

Bu krizin en önemli nedenlerinden birkaçı şunlardır : (Ersoy 1990):

- ABD'de üretimin az sayıda holdingin elinde toplanmış olması bunlardan birkaçının ekonomik bunalıma girmesi genel bir krize yol açabilecek ortamı hazırladı.
- Bankalar için denetim mekanizmasının olmayışı.
- Altın standardı ve para basmaya dayalı ekonomi politikalarını izliyor olmaları.

Sayılan bu ve bunun gibi birçok nedenden kaynaklanan Dünya Ekonomik Buhranı, ABD'den başlayarak bütün Avrupa ülkelerindeki yatırımları durdurdu. Herkes parasına sahip çıkarak bir yere ve herhangi bir işe yatırmayarak, hatta bankalara da yatırmayarak yanında saklama yoluna gitti. ABD'de başlayan ekonomik gerileme, her yerde işsizliği arttırdı; üretim ve milli gelirde önemli gerilemelere yol açtı. ABD ve İngiltere başta olmak üzere Avrupa'da işsizlik oranı % 25'in üzerine çıktı. ABD'de

GSMH, 1929'da 104,4 milyar dolardan, buhranın baskısını en yüksek hissettirdiği 1933'te cari fiyatlarla 56 milyar dolara düştü

Kriz sonrasında ekonomistler öğretileri ile bu büyük soruna çözüm üretmeye çalıştılar. İkinci dünya savaşının sonuna doğru dünya kapitalizminin karşılaşılabileceği bu tarz bunalımları çok daha kolay atlatabilmek için uluslararası işbirliği oluşturmanın ve bunun da kurumsallaştırılmasının gerekli olduğu anlaşılmış oldu. Ünlü iktisatçı Keynes 1944'de Bretton Woods'da yeni bir uluslararası parasal ve ekonomik iş birliği oluşturulması amacıyla toplanan konferansa başkanlık etti. Keynes bu toplantıya Sanal bir Rezerv Para önerisiyle katıldı. Keynes'in önerdiği Bancor benzeri rezerv para 1970'li yıllarda SDR adı ile İMF bünyesinde yaratıldı (Keynes 1936).

İngiltere'de Keynes'in önceden itibaren ileri sürdüğü yaklaşımlar pek önemsenmemiş, fakat 1929 yılındaki buhran İngiltere'ye de sıçrayınca Keynes'in düşünce ve yaklaşımlarına önem verilmeye başlanmıştır(Kazgan 1993).

1.6. Bretton Woods Sisteminde Karşılıksız Paralar Sistemine Geçiş

19. yüzyıl boyunca uygulanan altın standardı, altın ve gümüş sistemi (bimetallism) ve gümüş sisteminin birçok ülke tarafından bırakılmasıyla birlikte 1880-1914 yılları arasında tam bir uluslararası para sistemi haline geldi. Bu dönem süresince özellikle İngiltere, bu sistemin işlemesi için gerekli adımları atmaktan kaçınmamıştır. İngiltere'nin ekonomik ve finansal gücü, diğer ülkelerin İngiltere'nin politikalarını takip etmesini sağlamıştır. Bir anlamda bu sistemin temel sürükleyicisi İngiltere olurken diğer ülkeler İngiltere'yi takip etmişlerdir. Ayrıca altın standardına uymak uluslararası kredilere ulaşmak için de gerekli şart olarak algılandığından, İngiltere'nin öncülüğünde diğer ülkeler de altın standardına genel olarak sadık kalmışlardır. Bazı çalışmalar ülkelerin bir kısmının altın standardı altında bile ıskonto oranlarıyla oynayarak kuralları bozduğunu iddia etmektedir (Bloomfield, 1959).

Ancak diğer çalışmalar, 1914 yılına kadar ihtiyari (discretionary) politikaların sistemi tehdit edecek kadar yaygın kullanılmadığını, acil durumlarda kullanıldığında ise, kısa zamanda eski kurallara tekrar dönüldüğünü iddia etmektedir (Shewartz, 1984).

BW sistemini iki ana döneme ayırmak mümkündür. Birinci dönem 1946-1958 (konvertibilite öncesi) yılları kapsarken ikinci dönem 1959-1971 yıllarını kapsamaktadır. Ancak 1958 yılında tam konvertibilite sağlanabilmiştir. Uzun bir süre ABD dolarının dışındaki para birimleri konvertibl değildi. Bunun ana sebebi dünya altın rezervlerinin

yaklaşık üçte ikisinin ABD’de toplanmış olması ve diğer ülkelerin özellikle dolar rezervlerinin, cari açık vermelerinden dolayı, yetersiz olmasıdır. Bu durumun aşılmasında 1950’li yılların ortasında Avrupa ülkelerinin cari fazla vermeye başlaması ve Marshall planı önemli rol oynamıştır. 1958 Aralık ayından itibaren BW sistemi tam olarak işlevsel hale gelmiştir. BW dönemi boyunca birçok ülke sermaye hareketleri üzerindeki kısıtlamaları devam ettirmişlerdir. Ancak 1960’lı yılların ortalarından sonra sermaye kontrolleri ABD’de daha yaygın kullanılmaya çalışılırken diğer ülkelerde kontrollerin sıklığı azalmıştır (Bordo, 1993).

Görüldüğü üzere BW sisteminin iki temel ayağı sabit kur rejimi ve sermaye kontrolleridir. Genel kanı BW sistemi altında merkez bankalarının bağımsız para politikası izleyebildiği yönündedir (Obstfeld 2005).

Madeni paralar üzerinde yazan değer kadar olmasa da bir değer taşır. Kâğıt paranın gerçek değeri ise sadece kâğıt ve mürekkebin değeridir. Bu duruma Fiyat Para denilir. Kâğıt paranın üzerinde yazan değer onun gerçek değeri değildir. Kâğıt paranın üzerindeki değeri sadece hükümet ve yasalar belirler. 1944 yılında İMF ve Dünya Bankasının kuruluşu için Bretton Woods’da toplanıldı ve bu toplantıda yeni bir para sisteminin kabul edilmesi sonrasında Amerikan doları altın karşılığında basılmaya devam etmişti. ABD doları altına konvertibilitesi olan tek para olarak kaldı. Diğer bütün paralar ise açıkladıkları kur üzerinden dolayı konvertibileteye sahip hale geldiler (Aizenman vd., 2008).

Merkez bankaları, BW döneminde sadece gecelik faiz oranı gibi kısa vadeli faiz oranlarına değil, geniş bir yelpazedeki politika araçlarına yoğunlaşmışlardır. Mesela ABD’de “Regulation Q” denilen uygulama ile faiz oranlarına tavan uygulaması aktif olarak kullanılmıştır (Volcker, 2002).

Benzer şekilde ABD ve başka birçok ülkede gerektiğinde kredi kontrolleri bile uygulanmıştır. Marj zorunlulukları finansal piyasalardaki dinamikleri etkilemek için kullanılan diğer bir araçtır. Shiller (2000)’e göre, marj zorunlulukları FED’in en aktif kullandığı araçlardan biridir. Ayrıca rezerv zorunlulukları da bankaların kredi genişleme kararlarını etkileyebilmek için aktif bir şekilde kullanılmıştır (Feinman 1993; Cömert, 2013).

Iskonto oranları ise bankacılık sektöründeki likidite talebini etkilemek için tercih edilen araçlardandır. Avrupa ülkeleri ve Japonya da çoklu para politikası araçları

kullanmak konusunda ABD'den geri kalmamışlardır. Gerald Epstein (2006 ve 2013) bir dizi çalışmada birçok gelişmekte olan ülkenin de 1945 yılı sonrasında hem finansal piyasaları etkilemek hem de kalkınma hedefleri için çeşitli para politikası aracına başvurduğunu göstermektedir. BW boyunca merkez bankaları sadece geniş bir araç seti kullanmamıştır. Ayrıca, para politikalarını görece daha sıkı düzenlenmiş (regulated) ulusal finansal pazarlarda yürütmüşlerdir. Örneğin ABD'de 1933 yılında çıkarılan Glass-Steagall kanunu ile yatırım bankaları ve ticari bankacılık birbirinden kesin çizgilerle ayrılmıştır. Böylece ticari bankaların bono ve hisse senedi gibi varlıklarla ilgili doğrudan veya dolaylı olarak işlem yapması önlenmeye çalışılmıştır (Barth vd., 2000).

Bu dönem boyunca, ABD ve Batı ülkelerinde bankacılık sistemi temel olarak mevduat toplama ve reel sektöre kredi sağlama işlevinden çok uzaklaşmamıştır. Dönem boyunca özellikle Avrupa ülkelerinin önemli bir kısmında merkez bankaları tarafından daha kolay etkilenebilecek devlet bankalarının ağırlığı vardır. Ayrıca merkez bankaları ve diğer ilgili kurumlar, BW sonrası döneme göre var olan kuralları daha sıkı olarak uygulanmıştır. Sermaye hareketleri üzerindeki kontrollerin kaldırılması ve finansal piyasaların giderek kuralsızlaştırılması sonucu sermaye hareketleri önemini artırırken finansal piyasaların büyüklüğü ve etkisi reel ekonominin boyutlarının çok ötesine geçmiştir (Cömert, 2013).

Böyle bir ortamda, merkez bankaları yukarıda açıklandığı gibi para politikasını sadece kısa dönem faizleriyle yürütmeye başlamıştır. Bu durumda merkez bankalarının bağımsız para politikası uygulayabilme kapasitesi, bir anlamda etkinliği, ne şekilde değişmiştir? Birçok iktisatçıya göre merkez bankalarının kısa dönemli faizleri kullanabilmesi hem enflasyon hem de finansal istikrar için yeterli olacaktır (Woodford, 2002).

Uluslararası bağlamda ise serbest kur rejiminin bağımsız para politikası uygulayabilmek için yeterli olduğu düşünülmüştür. Mesela eski Avrupa Merkez Bankası başkan yardımcısı Papademos (2008)'a göre, görece küçük ekonomilerin merkez bankaları esnek kur rejimi uygulandığı sürece, tamamen eklemlenmiş bir dünyada bile, iç talep üzerinde etkili olabilir. Genel olarak, iktisat yazınında genel kabul edilen görüş ulusal ve uluslararası finansal pazarlardaki gelişmelerin merkez bankalarının işini sadece biraz karmaşıktırdığı ve onları daha sıkı düşünmeye ittiğidir (Geithner, 2006; Bernanke, 2007).

Modern Bankacılık

Daha önce belirtildiği gibi, tarihte bankacılık faaliyetlerinin başlangıcı, M.Ö. 3500 yıllarına kadar uzanmaktadır. Mezopotamya'da yapılan kazılarda Sümer ve Babillerin bankacılık yaptığını gösteren belgeler bulunmuştur. Bankacılığın ilk ve orta çağlardaki en büyük temsilcileri Romalılar ve Yunanlılar olmuş, Avrupa'da ise Lombard'lar bankacılığın öncülüğünü ve öğreticiliğini yapmışlardır. Modern bankacılığın başlangıcı 1609 yılında Amsterdam Bankası'nın kurulması ile başlamış, 1694 yılında kurulan İngiltere Bankası ve 1907'de ABD'de kurulan Federal Reserve Bank ile olgunluğa ulaşarak modern banka sisteminin iskeletini oluşturmuşlardır. Modern ulusal banka sisteminde, finansal istikrarı sağlamayı amaçlayan ve bu konuda çeşitli işlevler icra eden merkez bankaları ve merkez bankaları ile zorunlu yasal ilişkileri olan, kaydi para yaratan ve çeşitli piyasa işlemleri gerçekleştiren diğer bankalar ve yasal düzenlemeler yer almaktadır(King).

Yüzyılımızda banka sistemi giderek ulusal olma özelliğini kaybederek uluslararası nitelik kazanmıştır. Özellikle I ve 2. Dünya savaşlarından sonra ortaya çıkan ekonomik buhranlar, toplumların ekonomik refaha ulaşmasında ortak hareket etmeleri gerektiği fikri, o dönemlerin ünlü iktisatçıları M.Keynes ve H.White tarafından ortaya atılarak, yüzyılımızın banka sisteminin temel taşlarının Dünya Bankası ve Uluslararası Para Fonunun olduğu belirtilmiştir(Tarlan,1986).

Bankacılığın Batıda gösterdiği tarihi gelişime İslâm dünyasında rastlanmamıştır. Batıdaki bankacılık prensiplerinin, İslami anlayışa uygun olmaması bundaki en büyük etkidir. İslam'da faizli kredi avansları ve faizli mevduat oluşturmak yasak olduğu için, "Bir şahsın başkasına, kârın aralarında paylaşılması veya belirli bir kâr payının verilmesi şartıyla sermaye vermesi" anlamına gelen Mudaraba uygun görülmüştür. Bu anlamda "şahbaz" denen Müslüman tacirler halktan para toplayarak yatırım yapmışlardır. İslâmî Bankacılığın rağbet gördüğü ilk dönem Abbasiler dönemi olmuştur. İslâm dünyasında bugünkü anlamda bilimsel manada ilk faizsiz bankacılık araştırmalarını 1955 yılında Muhammed Üzeyir yapmış, 1975 yılında Kral Faisal'ın desteği ile İslâm Kalkınma Bankası kurulmuştur.(Akın,1986).

Bugün karşımıza dünya görüşleri ve hayat felsefeleri farklı olan iki inanç sisteminin ortaya koyduğu; farklı prensiplerle çalışan iki ayrı banka sistemi çıkmaktadır. Yüzyılımızın modern batı banka sisteminden farklı olarak, İslâm banka sisteminde faizin olmaması, bu kurumların da farklılaşmasını gerektirmektedir. İslâmî Bankacılık sistemi

ve kurumları üçüncü bölümde ele alınacaktır. Bankacılık tarihi incelendiğinde bankaların ekonomide geçerli ve etkin kurumlar olduğu, geçirilen her ekonomik aşamada üstlendiği her görevi dönemin özelliklerine uyum sağlayarak yerine getirdiği görülür. Bu görevleri yerine getirirken de para kavramı ile karşılıklı etkileşim içerisinde olmuştur(Yüzgün,1982).

Bankacılığın, hiç değişmeyen; her zaman geçerliliğini koruyan fonksiyonu bir "şey" in emanet olarak alınıp, verilmesi veya saklanması olmuştur(Urgancı,1982).

Bunun ötesinde bankacılık faaliyetleri, içinde bulunduğu dönemin ihtiyaçlarına ve özelliklerine göre farklılıklar göstermektedir. Bankacılık faaliyetlerinin değişiklik göstermesi esas itibariyle üç nedene dayanılabilir. Bunlar;

- Yasal düzenlemeler,
- Bankacılık endüstrisindeki trend,
- Para ve sermaye pazarlarındaki değişimin etkisidir.

Banka faaliyetlerinde değişikliğe neden olan diğer bir gelişme ise para ve sermaye pazarlarındaki değişimdir. Para ve sermaye pazarlarındaki globalleşme, orta ve büyük boy firmaların finansman ihtiyaçlarını banka kredileri yerine kendi öz kaynaklarından karşılamaya yöneltmiştir(Hempel,1994).

Bankacılıkta likidite bir bankanın minimum zarar ile olabilecek mevduat çekimlerini ödeyebilme ve aynı anda piyasanın kredi ihtiyacını karşılayabilme gücüdür(Kılınç,1991).

Diğer bir deyişle likidite bankanın borçları ile alacakları arasında vade bakımından uygunluk sağlayarak bankanın kamuoyundaki güvenilirliğini korumak ve bu arada da, fazla likidite tutmayarak doğabilecek alternatif maliyetleri minimuma indirmektir(Suvla,1963).

Bu üç özellik çerçevesinde işleyen 1960 öncesinin bankacılık sistemi, bu tarihten sonra yavaş yavaş değişmeye başlamıştır. Değişim; banka bilanço kalemleri açısından, bilanço dışı kalemler açısından ve bankacılık endüstrisi açısından olmak üzere üç şekilde olmuştur(Levis,1987).

Bilanço Kalemleri Açısından Meydana Gelen Değişim : 1960'lerden sonra büyük hacimli finansal işlemlerin gerçekleştirilerek, Marshal Planı çerçevesinde

Avrupa'nın teknolojik gelişmesini sağlama gayreti; Euro-Para Piyasası, Euro-tahvil piyasası, Euro-hisse senedi piyasası, Inter bank para piyasası, offshore piyasalar ve son zamanlarda ortaya çıkan Yankee piyasası, Samurai piyasası, Shogun piyasası gibi toptancı piyasaların doğmasına neden olmuştur(Babuşcu,1991).

Bilanço Dışı Kalemler Açısından Meydana Gelen Değişim: Bankacılık alanındaki gelişmelerin en önemlisi ve önemli olduğu kadar da belgelenebilmiş olanı bilanço dışı kalemler açısından meydana gelen gelişmedir. Banka bilançolarında henüz yer almayan ancak, taahhütler (repo, overdraf işlemler vb.) garantiler (banka kabulleri, kredi mektupları, vb.), yabancı para ve faize ilişkin işlemler (forward, fıtute, opsiyon ve swap) ve menkul kıymet taahhütleri olarak dört ayrı grupta incelenebilen bu değişim "bankacılığın pazarlanması" kavramını doğurmuştur(Levis,1987).

Bankacılık Endüstrisi Açısından Meydana Gelen Değişim: "Bankacılığın Pazarlanması" kavramı bankacılığın uluslararasılaşmasını doğurmuştur. Bankacılık endüstrisindeki bilanço dışı kalemlerin (faaliyetlerin) artması bankacılık sisteminin ulusal şuurlar içerisinde faaliyette bulunmasını zorlaştırmış ve bankacılığın hem ulusal sisteme hem de uluslararası sisteme uyumlu olarak gelişmesine zemin hazırlamıştır. Bu çerçevede 1960'lı yılların ortalarından itibaren Avrupa ve ABD bankaları, dış ülkelerde; bir yandan yeni şube ve temsilcilikler açarak yaygın bir hizmet ağına ulaşmayı hedeflerken, bir yandan da yabancı bankalarla bir araya gelerek büyük hacimli uluslararası projeleri konsorsiyum şeklinde finanse etmeyi amaçlamışlardır. Bankaların uluslararasılaşma eğilimi göstermelerinin başlıca göstergesi, yabancı para işlemlerinin önemli ölçüde artış göstermiş olmasıdır. Uluslararası bankacılığın gelişme sistemi incelendiğinde, daha önce belirttiğimiz, Keynes ve White'ın banka sistemi anlayışının hâkim olduğu görülmektedir. Uluslararası likidite talebinde bulunanlar ihtiyaçlarını direkt olarak uluslararası finans kurumlarından sağlayabilecekleri gibi, toptancı piyasa işlemleri yapan bankalardan da karşılayabilirler. Uluslararası bankacılık sisteminin katılımcıları; uluslararası finans kurumları, ülkelerin merkez bankaları, ülkelerin ticari bankaları (perakendeci bankalar), toptancı bankalar (tacir bankalar, yatırım bankaları, kıyı bankaları vb.), uluslararası fon arz edenler ve fon talep edenler olmak üzere altı grupta toplanabilirler(Flenda,1984).

1960'lardan sonra bankacılığın uluslararası nitelik kazanmasını etkileyen başlıca faktörlerin; uluslararası ticaret hacminin genişlemesi, interbank para piyasalarının gelişmesi, Euro-para ve sermaye piyasalarının ortaya çıkması, offshore piyasalarının

doğması, elektronik bankacılığın önem kazanması ve konjonktürel nedenler olduğu söylenebilir(Llewellyn,1979).

Bu nedenlere bağlı olarak dünya ekonomisinde meydana gelen gelişmeler, uluslararası bankacılık faaliyetlerinde; yoğunlaşma, işbirliği, şube ağını genişletme ve uzmanlaşma şeklinde dört temayülün ortaya çıkmasına neden olmuştur(Revell,1976).



BÖLÜM 2: GEÇMİŞTEN GÜNÜMÜZE FİNANSAL PİYASALAR

Finansal piyasalar finansal varlıkların değiştirildiği yer veya değişim mekanizması olarak tanımlanmakta, para ve sermaye piyasası olmak üzere iki grupta incelenmektedir. Para piyasası, paranın el değiştirdiği piyasa değil, vadeleri bir yıl ya da daha kısa süreli menkul değerler ve kredilerin işlem gördüğü piyasadır. Genel tanımla para piyasası, kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasadır. Bu piyasanın tipik özelliği kısa vadeli fonlardan oluşmasıdır. Ayrıca bu piyasanın üç özellik arz etmektedir. Birincisi, bu piyasada kredi ve borçların geri ödenmeme riski çok azdır. İkincisi, vadeler kısadır. Üçüncüsü, ödünçlerin paraya dönüştürülme maliyeti düşüktür.

Genel tanımıyla sermaye piyasası, orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasadır. Sermaye piyasasını para piyasasından ayrılan en belirgin özellik piyasanın orta ve uzun vadeli fonlardan oluşmasıdır. Burada vade bir yılı aşan süredir. Sermaye piyasasından sağlanan krediler işletmelerin bina makina ve teçhizat gibi duran varlıklarının finansmanında kullanılmaktadır. Bu piyasadan karşılanan fonla sabit sermaye ihtiyacının karşılanması daha faydalı olmaktadır.

Sermaye piyasasının birincil ve ikincil piyasalar olarak sınıflandırılması mümkündür. Birincil piyasalar, yeni çıkarılmış menkul kıymetlerin şirketler ya da hükümet tarafından ilk alıcılara satıldığı finansal piyasalardır. Bu piyasada menkul kıymetleri ihraç edenlerle alıcılar doğrudan doğruya karşılaşmaktadırlar. Arada şirketin kendisi bulunmayıp bir banka ya da aracı kurumun bulunması işlemin birincil piyasadan gerçekleşmesine engel oluşturmamaktadır. İkincil piyasa, daha önce çıkarılmış menkul kıymetlerin işlem gördüğü piyasalardır. Menkul kıymetleri ihraçtan alanlar, bunları tekrar paraya çevirmek istediklerinde hisse senetlerinde hiçbir zaman, tahvillerde ise vadeden önce bunları ihraç eden kuruluşa müracat edememektedirler. İkincil piyasa bu durumdaki menkul kıymetlerin paraya çevrilmesini sağlamaktadır. İkincil piyasa, menkul kıymetlerin likiditesini artırarak birincil piyasaya talep oluşturmakta ve gelişmesini sağlamaktadır. Birincil piyasa daha çok sermaye piyasası bilinciyle, ikincil piyasa ise menkul kıymetler piyasası bilinciyle çalışmaktadır. Birincil piyasada uzun vadeli fonların

tasarruf sahibinden firmalara intikali söz konusudur ve birincil piyasada yapılan tahvil ve hisse senedi satışları sonucunda firmaya yeni sermaye girmektedir. Fakat ikincil piyasada el değiştiren menkul kıymetlerden sağlanan fonların bunları çıkaran şirketle bir ilgisi olmamakta, şirkete fon sağlamamaktadır[3], İkincil piyasaların katkıları iki şekilde olmaktadır. Birincisi, bu piyasalar nakit sağlamak için finansal

araçların satışı kolaylaştırmakta, yani, finansal araçların daha likit olmasını sağlamaktadır. İkincisi, menkul kıymet ihraç eden firmanın birincil piyasada satacağı menkul kıymetin fiyatını belirlemektedir. Bu piyasaya en iyi örnek menkul kıymet borsalarıdır.

Çalışmanın bu bölümünde de finansal piyasalar detaylı olarak incelenecektir.

2.1.Tarihsel Süreçte Yaşanan Finansal Olaylar

Kapitalizmin gelişme sürecinde yaşanan en büyük kriz olma özelliğini koruyan,1929 Dünya Buhranı'nın etkileri geçtikten sonra 1960'ların sonlarına kadar dünya ekonomisinde büyük boyutlu bir ekonomik ve finansal krize rastlanmamaktadır. Bu arada çok büyük boyutlarda olmamakla birlikte İngiltere'de bir finansal kriz olgusundan söz etmek mümkün. 1956 yılında *Süveyş Kanalı Şirketi*'nin yaşadığı sıkıntılar İngiltere için günümüzdeki anlamıyla bir finansal krize yol açmıştı. İngiltere'nin 1956 ve 1957 yıllarında cari hesap fazlası olmasına rağmen, ülkenin uluslararası ticaretindeki olumsuzluklar karşısında, sterlin baskı altında kalmış, İngiltere Merkez Bankası dolara karşı sterlinin sabit değerini korumak için dolar rezervlerinin tamamına yakınına kullanmaya zorlanmıştı(Boughton, 2001).

Bretton Woods Sistemi'nin çöküşü ile başlayan ve iki petrol kriziyle ivme kazanan 1970 sonrası dönem, yeniden şiddetli krizlerle tanımlanmaya başlandı. Bu dönemde özellikle finansal sermayenin uluslararası düzeyde artan hareketliliği, hem gelişmiş, hem de gelişmekte olan ülkelerde artan sıklıkta finansal krizleri de beraberinde getirdi. 1980'li yılların başında gelişmekte olan ülkelerin dış borç yükümlülüklerini yerine getirememeleri sonucu yaşanan borç krizi, gelişmiş ve gelişmekte olan dünyada etkileri uzun süre devam eden ciddi ekonomik problemler yaşanmasına ve bir bütün olarak dünya ekonomisinin daralmasına yol açtı. 1990'lı yıllar, birçok gelişmekte olan ülkenin önemli ölçüde dışa açıldığı, ekonomik ve finansal krizlerin ortaya çıkma sıklığının arttığı ve daha çok bölgesel nitelik kazandığı bir dönemi temsil etmektedir. Bu dönemde yaşanan finansal krizlerin en önemlileri:

- Avrupa Para Sistemi'nin Döviz Kuru Mekanizmasında (ERM), 1992-93'te yaşanan krizler,
- Latin Amerika'da 1994-95 döneminde Meksika'daki krizin ardından ortaya çıkan Tekila Krizi,
- 1994-95'de Türkiye'de yaşanan para ve bankacılık krizi,

- 1997-98'de Tayland, Endonezya, Güney Kore ve Malezya'da başlayıp, etkileri önce diğer Asya ülkelerine daha sonra OECD ülkeleri dâhil olmak üzere bölge dışındaki birçok ülkeye yayılan finansal kriz,
- Asya krizine paralel olarak 1998'de Rusya ve Brezilya'da yaşanan krizler,
- Kasım 2000 ve Şubat 2001'de Türkiye'de yaşanan para ve bankacılık krizleri,
- Arjantin'de 2001 yılında başlayıp, derin bir ekonomik ve toplumsal çöküşe yol açan ve etkileri devam eden finansal kriz.

Bu krizlerin her birinin kendine has özellikleri olmakla birlikte ERM krizi hariç diğer bütün krizlerde, sabit veya bağlı döviz kuru sistemleri,¹⁴ yoğun sermaye giriş/çıkışları ve makroekonomik göstergelerdeki bozukluklar belirleyici rol oynamıştır. Ayrıca yurtiçi finansal ve finansal olmayan sektörler, uluslararası yatırımcılar, bankalar ve hükümetler arasındaki karmaşık karşılıklı ilişkilerin krizlerde önemli rol oynadıkları ve krizlerin öngörülemediği de bilinen olgulardır. Yine bu krizlerin büyük bir kısmında politikacıların hazine kaynaklarını kullanarak güç kazanma girişimleri, vergi tabanındaki aşınmaların büyük kamu sektörü açıklarına yol açması ve bunun da para basılarak veya yurtiçi bankalardan borçlanarak finanse edilmesi önemli rol oynamıştır. Diğer taraftan ekonomilerin hiper veya yüksek enflasyondan finansal olarak istikrarlı rejimlere geçiş aşamasında da krizlere maruz kaldıkları gözlenmiştir (Walters, 1997).

Son krizlerle ilgili olarak yapılan değerlendirmeler ve ekonometrik kanıtlarda finansal liberalizasyon ile krizler arasındaki önemli bağlara vurgu yapılmaktadır. Bu konuda en kapsamlı çalışmalardan biri Kaminsky ve Reinhart (1996) tarafından yapılmıştır. Yazarlar çok sayıda banka ve ödemeler bilançosu krizini inceledikleri çalışmalarında, ele aldıkları 26 bankacılık krizinden 18'inde önceki 5 yıllık aralıkta finansal sektör liberalizasyonunun yapılmış olduğu, bu çerçevede finansal liberalizasyonun, ödemeler bilançosu krizlerinin %71'ini, bankacılık krizlerinin %67'sini tam olarak açıkladığı sonucuna ulaşmışlardır. Yine M2 çoğaltanının ve yurtiçi kredilerin nominal GSYİH'ya oranının bankacılık krizlerine giden süreçlerde sürekli bir şekilde arttığı çalışmanın diğer önemli bulguları arasında yer almaktadır. Bu olgular Şili (1982), İsveç ve Finlandiya (1992), Meksika (1994) ve Asya olmak üzere bir çok krizde doğrulanmıştır (Chang and Velasco, 1998).

Ulusal paranın devalüasyonu finansal sektörün bilançolarında daha ileri bir bozulmaya yol açar, bu da büyük ölçekli bir bankacılık krizini teşvik eder. Meksika'da

ve Doğu Asya ülkelerinde ulusal para değeri kaybettiğinde bankalar ve diğer finansal kurumların birçoğunun yabancı para cinsinden olan yükümlülüklerinde şiddetli artışlar oldu. Bu kurumların birçoğunun yabancı para cinsinden borçları çok kısa vadeliydi. Dolayısıyla borcun hızlı bir şekilde geri ödenmesi gerektiği için, bu borcun değerindeki şiddetli artış likidite problemlerine yol açtı. Bankaların ve diğer finansal kurumların bilançolarındaki daha ileri bozulmanın ve sermaye tabanlarının zayıflamasının sonucu, verdikleri kredileri kesmeleri oldu (Mishkin, 2001).

1990'lı yıllarda yaşanan krizlerin çoğunda yayılma etkisi görülmüştür. ERM krizi sırasında İtalyan Lireti, İngiliz Sterlini ve Finlandiya Markkası dalgalandığında, Fransız Frangı, İrlanda Poundu ve İsveç Kronu spekülasyon baskısı altında kalmıştır (Yay, 2001).

Meksika Pesosunun devalüasyonu da Arjantin ve Brezilya üzerinde spekülasyon baskısı yaratmış; en yoğun bulaşma etkisi ise Asya'da yaşanmıştır (Gregorio and Valdés 2001)

1982 Borç Krizi, 1994 Meksika Krizi ve 1997 Güney Doğu Asya Krizi'nin incelendiği bir ampirik çalışmada yazarlar, ticari bağların ve kriz öncesi büyüme oranlarındaki benzerliklerin, yayılma etkisinden hangi ülkelerin daha çok etkilendiğini açıkladığı sonucuna ulaşmışlardır. Borç bileşiminin ve döviz kuru esnekliğinin yayılmayı bir dereceye kadar sınırlarken, sermaye kontrollerinin bu konuda başarılı olamadığı çalışmanın ilginç bulguları arasında yer almaktadır. (Eichengreen, 1996).

20 sanayileşmiş ülkenin 1959-1993 yıllarına ait makroekonomik ve politik verilerini kullandıkları çalışmalarında, dünyanın herhangi bir yerinde ortaya çıkan bir spekülasyon saldırısının başka bir yerde ulusal para üzerinde bir atak olma olasılığını %8 artırdığı sonucuna ulaşmışlardır. Meksika krizi için her ne kadar “*Tekila Etkisi*”ne göndermeler yapılsa da bazı yazarlara göre, bu kriz tek bir ülkeyle sınırlı kalmıştır (Eichengreen and Fishlow, 1998).

Arjantin ve Brezilya'da güçlükler yaşanmış olmakla birlikte, bunların hiç biri Meksika türü bir krize maruz kalmamışlar, Şili ve Kolombiya gibi diğer Latin Amerika ülkeleri ise bu durumdan çok daha az etkilenmişlerdir. Güneydoğu Asya finansal krizi özel sektördeki dengesizliklerden kaynaklandığı için diğer birçok krizden farklılıklar arz ediyordu. Türkiye (1994), Rusya (1998) ve Brezilya'daki krizlerin aksine birçok Asya ülkesinde mali pozisyon sağlamdı ve kamu sektörü borcu düşük düzeylerdeydi. Üstelik cari hesap açıklarıyla ölçülen dış dengesizliklerin arkasındaki itici güç, Meksika'da

(1994) olduğu gibi aşırı tüketim değil, sürdürülemez bir yatırım patlamasıydı (IMF, 2002).

Bu kriz bir sermaye hesabı kriziydi. Diğer taraftan 1980'ler ve 1990'lardaki diğer güven krizlerinin aksine bu krizin kökeninde yatan sebepler yapısalıdı: Zamansız finansal sektör liberalizasyonu, zayıf idare ve özel sermaye akımlarını yönetmede politika hataları. Krizin bir diğer önemli karakteristiğı finansal yayılmanın esas olarak bölgesel olması ve bunun da bölgesel çözümleri gerektirmesi idi (Rana, 2002).

Söz konusu kriz ile ilgili olarak hazırlanan birçok rapor kısa vadeli borcun rolüne vurgu yapmaktadır. Etkilenen ülkelerin dış borçları özel bir durum arz ediyordu. Bunların büyük bir kısmı kısa vadeliydi ve yabancı alacaklılar panikledikleri ve verdikleri kısa vadeli kredilerin vadesini uzatmayı reddettiklerinde krizler çıktı (Chang and Velasco, 1999).

Güçlü mali boyutları olmakla birlikte Rusya finansal krizi, fiili olarak reform ve kurumları oluşturma çabalarında ortaya çıkan aksamaların habercisiydi. 17 Ağustos'ta borç moratoryumu/yeniden yapılanma ve rublenin devalüasyonu ilan edildiğı zaman, Rus bankaları kamu menkul kıymetlerinin 27 milyar dolarlık nominal değeri üzerinden önemli kayıplara maruz kaldılar ve dış borç yükümlölükleri önemli ölçüde arttı (Mishkin, 2001).

Bankacılık sisteminin ve rublenin çöküşünden, finansal olmayan sektörün bilançolarının olumsuz etkilenmesi daha sonra bir finansal krize yol açtı. 1999'da Brezilya'da yaşanan kriz burada tanımlandığı şekliyle bir finansal kriz türü değildi. Brezilya, Krugman (1979) tarafından tanımlanan sürdürülemez mali politikaların bir para krizine yol açacağı yönündeki endişelerin ortaya çıkardığı klasik bir ödemeler dengesi krizi yaşadı. 2000'li yıllar, finansal krizlerin ekonomilerin reel kesimlerinin yansırı siyasal ve toplumsal boyutta da önemli ölçüde olumsuzluklarla sonuçlanabileceğini ortaya koyan ciddi krizlerle başladı. 2000-2001 döneminde Türkiye'de yaşanan krizin etkileri ekonomik daralma ile sınırlı kalırken, hemen hemen aynı dönemlerde Arjantin'de patlak veren kriz toplumun bütün katmanlarını etkileyen sosyal patlamalara kapı araladı¹⁶. Her iki ülkede de krizlerin kökeninde yatan faktörler; yapısal ve makroekonomik sorunlar, finansal sistemin (özellikle bankacılık sisteminin) sorunları, sabit kur

uygulamaları (Arjantin’de para kurulu), yabancı sermaye girişlerinin ve liberalizasyonun yarattığı sorunlar, politik istikrarsızlıklar ve dışsal şoklardı(Yay, 2001).

2.1.1. Paranın Serüveni

Para dendiğinde ilk akla gelen madeni veya kâğıt paralardır. Klasik kaynaklarda para Arapça, nakd (النقد) olarak geçmektedir. النَّد kelimesi peşin-nakit anlamında olup veresiyein zıddıdır. Dirhemlerin züyufundan (zayıflarından, değeri düşük –çakma-) sayılanlardan ayırt edilmesidir(İbn Manzur).

Meşhur fakih Leys b. Sa’d’a göre “ النَّد kelimesi, dirhemlerin -değer bakımından zayıf olanlarından ayırıştırılması- yani temyiz edilmesidir. Almak ise الانتِقَاد şeklinde - Cabir’in hadisinde geçtiği üzere” peşin vermektir(Cezeri, 1979)”

Alışverişlerde de nakit kelimesi bir malın veya emeğin karşılığının hemen verilmesi, ileri bir tarihe ertelenmemesi veya takside bağlanmaması, bu şekilde taraflar birbirlerinden ayrıldıklarında borcun (paranın teslimiyle) sonlandırılmış olması anlamına gelmektedir(Zebidi).

Para değer ölçüsü olmaya ve mübadeleye elverişli olup bir toplumda geçerliliği kabul görmüş ve değer verilen nesnedir. Parayı para kılan, hazır satın alma gücüdür. Para iktisadî anlamda mal değildir. Ancak ve ancak ihtiyaçların giderilmesinde, hizmet alımında veya mülkiyet mübadelesinde genel geçer bir araçtır.

Kur’an’ın indirildiği dönemde sadece iki para birimi vardı ki, onlar da dinar ve dirhem idi. O dönemde dinar altından, dirhem ise gümüşten yapılmıştı. Allah resulü kendi döneminde yeni bir para ortaya çıkarmamış, Arap yarımadasında kullanılmakta olan paraların piyasada işlem görmesine dokunmamıştır. İbn Teymiyye, “Nebi (AS) zamanında insanların dinar ve dirhemlerle bir keresinde tartarak, diğer zamanda da sayarak alışveriş yaptıklarını belirtmektedir.”(Konsey).

Para olarak kullanılan dirhem (Yûsuf, 12/20) ve dinar (Al-i ‘İmran, 2/75) kelimelerinin Kur’ân-ı Kerim’de de geçtiğini görmekteyiz. Dikkatimizi çeken önemli bir nokta, “Efendimiz ‘in para konusunda mevcut durumu (o günkü kullanılmakta olan paraları) olduğu gibi kabul edip, bu paraların İslam’a uyup uymadığı üzerinde durmamıştır. Ancak, para konusunda her türlü kandırma (kalpazanlık, tağşiş) ve her türlü haksız kazançları yasaklamıştır.”(Gözübenli,1992).

Genel Olarak Paranın Taşınması Gereken Özellikleri:

Para vasıtasıyla eşdeğer sayılan eşya alımı, birikim, borç ödeme, hizmet satın alma ve diğer işlemler gerçekleştirilir. Asıl işlevi mübadele olmasına karşılık, zaman zaman amacı dışında kullanılmaktadır. Para, ticaret hayatında trampanın mahzurlarını ortadan kaldırarak, mal, hizmet ve yararlanma mübadelesini hem kolaylaştırır ve hem de çabuklaştırır. Paranın özellikleri hakkında değişik görüşlerin ileri sürüldüğünü görmekteyiz. Bir defa paranın herkes tarafından kabul ediliyor olması en önemli özelliğidir. Bu hususla ilgili olarak şunu söyleyebiliriz: Paranın herkes tarafından kabul edilmesi ya kendiliğinden olur, ya da devlet zoruyla olur. Her iki durumdan birisi de paranın özelliklerinden biri olması için yeterlidir. Diğer taraftan paranın iki fonksiyonu taşınması gerekir ki bunlar da; değer ölçüsü ile mübadele vasıtası görevleridir(Orman,1984).

Yukarıda belirtilen paraya ilişkin özellikler, maddeler halinde şöyle sıralanabilir:

- Standart olmalı,
- Çabuk deforme olmamalı,
- Kolaylıkla bölünebilir olmamalı,
- Taşıma maliyetinin çok düşük olmalı ya da hiç olmamalıdır

Sayılan bu özelliklerin, özellikle mahalli paralar için geçerli olduğunu düşünmekteyiz(Kaya, E.T:08.08.2021).

Aşağıda verdiğimiz paranın özellikleriyle de, uluslararası parada olması gereken özellikler zikredilmiştir.

- Herkes tarafından kabul edilmesi,
- Dayanıklı olması.
- Homojen olması,
- Kolay taklit edilememesi,
- Yasal olması,
- Borçlanmada ve vergi ödemede kullanılması,
- Nadirlik ve değerini koruması,
- Miktarının yeterli olması,
- Ait olduğu ülkeyi göstermesi,
- Ülkenin kültürel değerlerini yansıtması,
- Görünümünün sıklıkla değiştirilmemesi,
- Diğer ülkeler tarafından kabul görmesi,

- Görüldüğü yerde kolaylıkla tanınması,
- Üstlendiği para biriminin kısa ve telaffuzu kolay olması,

Bütün bu özellikler, uluslararası döviz piyasalarında işlem gören tüm paraların özelliklerini barındırmaktadır(Ekşioğlu,2017).

Alışverişlerde erken devirlerde oldukça zahmetli ve vakit kaybına yol açan trampa (malın malla mübadelesi-takas) usulüne karşı, zaman içinde alternatif arayışlara girilmiş ve nihayet paranın icadıyla yeni bir dönem başlatılmıştır. Paranın kullanılıp yaygınlaşmasıyla ticari hayatta kolaylık ve akıcılık sağlanmıştır. Böylece malların değerlerinin belirlenmesinde ve mübadelesinde yeni bir çığır açılmış, alışverişin dışında paranın diğer fonksiyonlarının da devreye girmesiyle ticari ilişkiler daha rahat, daha kolay ve yaygın bir hale gelmiştir(Dumlu, 2012).

Bugünkü kâğıt paralardan hiç birinin altından veya gümüşten bir karşılığı yoktur. Bugün bütün dünyadaki para sistemi böyledir(Bayındır, 2000).

Bu bilgiler ışığında kâğıt paranın üç işlevi barındırdığı görülmektedir ki şunlardır: Emtia piyasasında fiyat belirlemede, alışverişlerde mübadele aracı olmasında ve birikim için saklanmasında işleme konu olmaktadır(Yasemin, 2011).

Yukarda sıraladığımız işlevlere ek olarak paranın bir iktisat aracı olduğu da iddia edilmiştir ki şöyle izah edilmektedir:

“Para bir iktisat politikası aracıdır. Günümüzde para arzını ayarlayarak iktisadî hayatı düzenlemek veya etkilemek mümkün olabilmektedir. Bu tür operasyonlara aracılık ettiği için paranın bir de iktisat vasıtası olma özelliği vardır.” Bu özelliğine ek olarak günümüzde şahit olduğumuz gibi, uluslararası arenada, ekonomisi ve parası güçlü olan ülkeler tarafından ticari ambargo ve ithalat kısıtlamasının yanında para bir silah olarak da kullanılmaktadır(Orman, 1984).

İktisat tarihinin bize gösterdiği gerçeklerden biri olarak ticaretin toplum için gerekliliği ve olmazsa olmazlığı paranın varlığının ötesindedir. Nitekim tarih içerisinde zaman zaman para, değerini kaybedip ortadan kalktığında ilk zamanlardaki gibi takas sistemi hemen devreye girmiştir. Günümüzün modern toplumlarında bile ekonomilerinin durumuna göre farklı ülkelerde ve farklı zamanlarda takas ekonomisi uygulanmıştır. Paranın değişimi dünyanın farklı yerlerinde farklı yüzyıllarda farklı şekillerde gerçekleşmiştir. Seyahatnamede de gördüğümüz bir nokta var ki, aynı zaman diliminde

Çin’de kâğıt paralar ve birçok yerde altın ve gümüş paralar kullanılırken, bazı adalarda deniz kabukları, Afrika’nın bazı yerlerinde ise tuz para olarak kullanılmıştır. Paranın gelişim basamakları genel olarak şu şekilde gösterilebilir:

- Mal para
- Metal para
- Altın Sertifikası
- Kâğıt para (Banknot)
- Kredi Parası
- Elektronik Para (Özyurt 2006).

2.1.2. Sanal Para

Elektroniğin baş döndürücü bir hızla gelişmesi sonucunda finans piyasasında kripto/sanal paranın yer almaya başladığını görmekteyiz. Kimileri çılgınlık olarak nitelese de varlığı, vardığı işlem hacmi ile olağanüstü merak ve hayret uyandırması inkâr edilemez. Sanal para (kripto para), internet ortamında işlem görmekte ve hiçbir resmi kuruma, merkezi idareye veya aracı kurumlara bağlı olmayan para birimidir. Günümüzde sanal/kripto paraların ilk ortaya çıkanı ve halen de en yaygın olanı Bitcoin’dir. Bitcoin ilk olarak “Satoshi Nakamoto” adında bir Japon matematik profesörünün 3 Ocak 2009’ da kurguladığı ilk sanal paradır(Soyman, 2015).

Ekonomistler sanal paranın ne teknik, ne yasal, ne ekonomik ve ne de kültürel olarak henüz tam olarak formüle edilemediği görüşündedir. Ancak devletler, sanal para konusunda ivedi olarak iki konuda önlem almaları gerekir ki biri, vergi kaçırma, diğeri de kara para aklama olayıdır. Silah kaçakçılığı, uyuşturucu ticareti gibi her türlü gayri meşru ödemeler, sanal parayı cazip kılmıştır. Dolayısıyla sanal ortam ve sanal para konusunda güvenlik ve denetim mekanizmasını oluşturmak hayati bir konudur(Yazıcı, 1999).

Sanal ortamda kullanılan paraların kullanımı hakkında çeşitli eleştiriler yapılmış, olumlu ve olumsuz olarak iki farklı bakış açısından değerlendirilmiştir. Olumsuz eleştirileri başlıca şu başlıklar altında sıralayabiliriz: Değerindeki aşırı dalgalanma, Yasadışı örgütler tarafından kullanılması, Yasal düzenlemelerin olmaması, Vergilendirme zorlukları, Elektrik israfı(Kaya,2018).

Sanal ortamda paranın ve dolayısıyla ticaretin en önemli sorunu güvenlik ve meşruiyettir. Sanal hırsız veya bilişimci dolandırıcılar da denilen hackerler, zaman zaman

güvenlik açığını yakalayarak hesapları boşalttığını medyadan duymaktayız. Böylesi güvensiz bir ortamda hele ki döviz işlemlerinin yapılması, spekülâtif hareket olmasının yanında oldukça risklidir. Forex denilen sanal işlemde yeri geldiğinde bir teminat karşılığında müeccel veya vadeli döviz alma ile piyasada geçerli bir emtiaya oldukça riskli bir şekilde yatırım yapma söz konusu olduğu, yer yer şansın da katıldığı, herhangi bir üretim veya hizmetin söz konusu olmadığı görülmektedir. Sermayenin adeta kumara benzeyen bir ortamda harcanması, anlık süper kar veya zararlar sonuçlanması, insanların en başta ruhsal sağlığını da olumsuz etkilemektedir. Varlıklı kişilerin arasında dolaşan sermayenin topluma ve insanlığa faydasının dokunmayacağı aşikârdır. Bu sebeplerden ötürü dinen de caiz değildir. Diğer taraftan sanal paranın bir birikim aracı olarak kullanılması da doğru bir yaklaşım değildir. Zira parasal sermayenin getirisi potansiyeldir, yani muhtemeldir; Üretkenlik doğabilir de doğmayabilir de. Önceden belirlenemez. Dolayısıyla parasal sermayede fayda ve fiyat eşitliği önceden sağlanamaz(Özsoy, 2010).

2.1.3. Tarihte Merkez Bankası ve Diğer Bankalar

Başlangıçta banknot ihraç ederek devletin bankerliğini yapmak üzere ihdas edilen Merkez Bankaları, günümüzde modern ekonomilerin en önemli finansal kurumlarından birisi haline gelmiştir. Merkez bankası, bir ekonomide finansal sistemin faaliyetlerini gözetmek ve bu sistemin para arzını kontrol etmek gibi önemli kamu politikası oluşturma fonksiyonları bulunan bir devlet birimidir. Merkez bankalarının direkt olarak kamu politikası oluşturmaktan çok, finansal sistemin parçaları olan ticaret bankaları arasındaki koordinasyonu sağlayarak ve birtakım araçlar kullanarak politika üretmeye yardımcı olduğu görülmektedir(Rose, 1994)

Bugün her ülkede bir merkez bankası vardır. Bu bankaların işlemleri, yetki ve görevleri bulundukları ülkenin şartlarına göre farklılık göstermekle birlikte; benzer amaçları ve benzer işlevleri bulunduğu söylenebilir.1930 ekonomik depresyonundan sonra, hükümetlerin ekonomik istikrarı sağlamada etkili olabileceği ve bunun da merkez bankaları aracılığı ile yapılabileceği görüşü hâkim olmuştur. Merkez bankaları dört temel amacı gerçekleştirmek için faaliyetlerini sürdürmektedirler. Bu amaçlar;

- Tam istihdamı sağlamak,
- Enflasyonu kontrol etmek,
- Ekonomik büyümede süreklilik sağlamak,

➤ Ödemeler dengesini sağlamaktır.

Ancak bu amaçlara ulaşmak; aralarındaki çatışmadan dolayı uzlaşmanın sağlanamaması nedeniyle oldukça zordur. Örneğin; fiyat istikrarının ve ödemeler dengesinin sağlanması; işsizliği artıran ve ekonomik büyümeyi yavaşlatan yüksek faiz ve sınırlı kredi politikasını gerektirebilir. Çatışan bu dört amacın birlikte gerçekleştirilebilmesi için üç farklı görüş bulunmaktadır.* Friedman ve Schwart'ın savunduğu "Moneterist Görüş", "Neo-Keynesiyen Görüş" ve 1981 'de ABD Başkanı Ronald Reagan tarafından geliştirilen "Arz Ekonomisi (Supply-Side Economics)" görüşüdür(Kaufman; 1989).

Toptancı Bankacılık

Toptancı perakendedeki bankacılık ayırımının II. Dünya Savaşı öncesinde ABD' de Wall Street para pazarlarında yapıldığı görülürken, Avrupa' da bu ayırım İngiliz Profesör J.R.S. Revell tarafından 1968 yılında yazılan makalesinde ortaya atılmıştır. Buna göre mevcut banka sistemi; perakendeci bankacılık ve toptancı bankacılık sistemi olarak isimlendirilmiştir. Toptancı bankacılığın ekonomik ve hizmet fonksiyonlarının daha iyi anlaşılabilmesi ve tanımlanabilmesi için toptancı piyasa kavramı üzerinde durulması gerekmektedir. Toptancı piyasa, bir ülkedeki finansal işlemlerde kullanılan ortalama büyüklüğün en yukarısındaki işlemleri yapan şirketlerin oluşturduğu piyasalardır. Ancak büyüklüğün miktarı ülkeden ülkeye farklılık gösterebilmektedir. Toptancı piyasalardaki şirketler kredi değerliliği en yüksek ya da "prime-rate" müşteriler olarak görülmektedir(Masterson, 1978).

Euro-para piyasası, Euro-tahvil piyasası, Euro-Hisse senedi piyasası, Interbank para piyasası ve offshore piyasalar gibi toptancı piyasalarda faaliyet gösteren bankalar, yaptıkları işlemlerin finansal hacimlerinin büyüklüklerine ve diğer finansal özelliklerine göre toptancı ve perakendeci bankacılık şeklinde ayırma tabi tutulabilir(Babuşcu,1991).

Tacir Bankalar

Finans tarihine ilişkin literatür incelendiğinde, tacir bankaların onsekizinci yüzyılın sonlarında İngiltere' de ortaya çıktığı, 1763 yılında Baring Brothers ile başlayan tacir banka oluşumunun, Rothschild, Schroder Wagg, Brown Shipley, Kleinwort-Benson, ve Hill Samuel gibi ülkedeki İngiliz, Anglo-German, Yahudi ve Amerikan asıllı ailelere

ait bankalar tarafından geliştirildiği ve özellikle denizaşırı ticaret, sanayi ve tarımın finansmanında önemli bir yer tuttuğu görülür(Chapman, 1984).

Yatırım Bankaları

1950' li yıllarda ortaya çıkan yatırım bankaları, büyük hacimli işlemler yapan, başlıca iş alanlarını endüstriyel kuruluşlara uzun vadeli sabit sermaye temini ve underwriting işlemlerinin oluşturduğu bankalardır. Yatırım bankaları genel anlamda tacir banka gibi çalışmakta olup, bunun yanında, şirket birleşme ve devirlerine aracılık, emtia ticareti, portföy yönetimi ve yatırım danışmanlığı, finansal kiralama, proje finansmanı, nakdi ve gayri nakdi kredi verme, şirketlere mali ve idari danışmanlık yapmak gibi hizmetleri de sunmaktadırlar. (Varol, 1994).

Kıyı Bankaları

1950'li yıllardan sonra dünya ekonomisindeki hızlı gelişme doğu ile batı bloku ülkeleri arasındaki ekonomik ilişkileri daha karmaşık hale getirmiştir. Bu karmaşıklık Euro-pazarların ortaya çıkmasıyla ve bu pazarlarda faaliyet gösteren finansal kurumların kurulmasıyla giderilmeye çalışılmış ve kıyı bankacılığı da bu gayretlerin sonucunda ortaya çıkmıştır. Kıyı bankacılığı ülke dışından sağlanan fonların yine ülke dışında kullandırılmasını amaçlayan bir bankacılık türüdür. Diğer bir deyişle kıyı bankacılığı, yerli veya yabancı kişi ve kuruluşların yabancı para ile yaptıkları bankacılıktır(Ersan, 1986).

Uluslararası Bankalar

Uluslararası bankacılık, uluslararası para sisteminin bir parçası niteliğinde olup, bu sisteme likidite sağlayarak, ülkeler arasındaki gelişme dengesizliğini finanse etmeyi amaçlayan bankacılıktır(Rodriquez,1984)

Bu anlamda uluslararası finans merkezlerinde faaliyet gösteren, yabancı para veya kendi ülke parasıyla işlem yapan, kontrolü ülkenin kendi vatandaşlarına veya yabancılara ait olan, yerli veya yabancı işletmelerle işlem hacmi itibariyle toptancı veya perakendeci bankacılık hizmetleri sunabilen bankalar uluslararası banka olarak tanımlanabilir(Levis, 1987).

Perakendeci Bankacılık

Perakendeci piyasa, bir ülkedeki finansal işlemlerde kullanılan ortalama büyük-lüğün aşağısındaki işlemleri yapan ekonomik birimlerin oluşturduğu piyasalardır. Bu piyasalarda faaliyet gösteren bankalar perakendeci bankalardır. Toptancı ve perakendeci

piyasa kavramları arasındaki farklılık, şirketlerin finansal ihtiyaçlarının küçük hacimli olması veya finansal kurum ile müşteri arasındaki kredi dışı ilişkilerin, çok sayıda ve değişik özellikte yeni hizmetlerin ortaya çıkmasına zemin hazırlamış olmasından doğmuştur. Aslında perakendeci piyasaların doğması, toptancı piyasalardan daha eskidir. Bankacılığın doğuşundaki birebir ve basit ilişkiler perakendeci piyasaların başlangıcıdır. Ancak gelişen teknoloji ve daha karmaşık hale gelen global bankacılık, ipotek kredileri, kredi kartları, tüketici kredileri gibi yeni perakendeci piyasaların oluşmasına neden olmuştur(Hookerjee, 1990).

Perakendeci bankacılık, bilanço dışı işlemlerin önemli olmadığı, toptancı bankacılığın aksine faaliyetlerini küçük hacimli olarak küçük işletmeler ve bireyler için gerçekleştiren ve çok geniş bir toplum kesiminin finansal ihtiyaçlarını karşılamayı amaçlayan bankacılıktır(Levis,1987)

2.1.4. Türkiye’de Bankacılığın Gelişimi

Türkiye’de ise bankacılık sektörünün geçmişi alanında yapılan çalışmalarda, Türk bankacılığının gelişimi altı döneme ayrılmıştır.

- a. Osmanlı imparatorluğu Dönemi (1847-1923),
- b. Ulusal Bankalar Dönemi (1923-1933),
- c. Kamu Bankaları Dönemi (1933-1945),
- d. Özel Bankalar Dönemi (1945-1960),
- e. Planlı Dönem (1960-1980),
- f. Serbestleşme ve Dışa Açılma Dönemi (1980 ve 2004),

a. Osmanlı İmparatorluğu Dönemi (1847-1923)

Osmanlı İmparatorluğu’nda ‘Kaime’ adındaki ilk kâğıt para 1840 yılında bütçe açıklarını kapatmak için çıkarılmıştır. Osmanlı Hazine’sinin sürekli dış ticaret açıkları vermesi ile kaimelerin yabancı paralar karşısındaki değeri önemli derecede düşmüştür. Bunun sonucunda ithalatın finansmanı için dış piyasalardan kaynak bulunması zorlaşmıştır ve hükümeti çareler aramaya sevk etmiştir. 1845 yılında Galata bankerlerinin ileri gelenlerinden iki tanesi ile bir anlaşma yapılmıştır. Bankerler tarafından Osmanlı ithalatının finansmanın sabit bir döviz kuru üzerinden dış mali piyasalara yazılacak poliçelerle finanse edilmesi uygulanmaya başlanmıştır. Bu sözleşme 1847 yılında yenilenmedi ve bankerler hükümetten ayrı aynı işlevi yerine getirmek üzere bir banka kurmuşlardır (Bulut, 2015).

b. Ulusal Bankalar Dönemi (1923-1933)

Cumhuriyet döneminin ilk yıllarında Türk bankacılığındaki gelişmeleri incelediğimizde, 1923 yılında, Türkiye’de faaliyet gösteren 22 tanesi ulusal, 13 tanesi yabancı olmak üzere toplam 35 banka bulunmaktaydı.

1923 yılında hükümet ve toplumun tarım, ticaret ve sanayi kesimlerinin önde gelenlerinin katılımıyla düzenlenen Türkiye İktisat Kongresi’nde, ekonomik gelişme için ulusal bankacılığın kurulmasının gerekliliği tüm katılımcılar tarafından dile getirilmiştir. Kongrede ifade edilen görüşlere göre özel kesimin olanakları henüz güçlü bankalar kurulması için yeterli değildir. Bankaların kurulmasında devletin katkısı olmalıdır (Korukçu, 1998).

1924 yılında ilk özel sektör bankası olan Türkiye İş Bankası faaliyete geçmiş, 1925 yılında ise ilk kalkınma bankası olan Türkiye Sanayi ve Maadin Bankası kurulmuştur. Türkiye Sanayii ve Maadin Bankası’nın kuruluş amacı özel sanayi işletmelerine kredi verilmesinin sağlanması olmasına rağmen, banka kaynaklarının çoğunu iştiraklerine bağladığından amacını gerçekleştirememiş; 1933 yılında Sümerbank’a devredilmiştir. Ayrıca, kongreye katılan tarım kesiminin önde gelenlerinin önerisi ile tarım sektörüne daha uygun ve daha fazla kredi verilebilmesi amacıyla, Ziraat Bankası’nın sermayesi 1924. 1927 yılında konut kredisi vermek amacıyla kurulan Emlak ve Eytam Bankası ise, 1946 yılında Emlak ve Kredi Bankası’na dönüştürülmüştür. 1930 yılında ise Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası kurulmuştur. 1920’li yıllarda başlayan çalışmaların sonucu, çeşitli mali nedenler sebebiyle ancak 1930 yılında alınabilmiştir (Parasız, 2014).

c. Kamu Bankaları Dönemi (1933 - 1945)

Bu dönemin bankacılık açısından en belirgin niteliği, büyük ve önemli devlet bankaların kurulmuş olmasıdır. 1934’de başlatılan Birinci Sanayi Planı’nın yürürlüğe konmasıyla, devlet sermayesiyle veya devlet sermayesinin önderliğinde oluşturulan bu bankalar önemli görevler almışlardır (Parasız, 2005).

d. Özel Bankalar Dönemi (1945-1960)

Türk bankacılığının gelişim sürecinde bu dönem izlenen ekonomik politikalardaki değişikliklere bağlı olarak özel bankacılığın geliştiği dönem olmuştur. 1945-1959 yılları arasında yatırımların, modern işletmelerin, milli gelir ve nüfusun hızlı artması, şehirlerin büyümesi, sanayi sektörünün milli gelirden daha çok pay almaya başlaması ve piyasa için üretimin genişletilmesi, ekonomide para ve kredi ihtiyacının artmasına neden olmuştur.

Bankacılık alanında yapılan yatırımların getirisi yükselmiş ve özel bankacılık hızla önem kazanmaya başlamıştır. Garanti Bankası (1946), Akbank (1948), Pamukbank (1955) ve Türkiye Sınai Kalkınma Bankası (1950) bu dönemde kurulmuştur. Bu dönemde, faiz oranları ve bankacılık işlemlerinden alınacak komisyon oranlarının hükümetçe belirlenmesi ve döviz dayalı işlem yapma yetkisinin sadece Merkez Bankası'nda bulunmasının da etkisiyle, şube bankacılığına ve mevduat toplamaya dayalı bir rekabet önem kazanmıştır. Şube bankacılığının yaygınlaşması, yerel bankaların tasfiyesi sürecini hızlandırmıştır (Çankaya ve Mehmet, 2011).

e. Planlı Dönem (1960-1980)

Bankacılık sektörü önemli ölçüde devlet kontrolü ve etkisi altında kalmıştır ve bu dönemde yeni banka kurulması sınırlandırılmıştır. Şube bankacılığı gelişmeye başlamış, özel ticaret bankalarının çoğu holding bankası haline gelmiştir. Planlı dönemde 5'i kalkınma ve 2'si ticaret olmak üzere toplam 7 yeni banka kurulmuştur. Bu dönemde kurulan bankalar, 1962 TC Turizm Bankası, 1963 Sınai Yatırım ve Kredi Bankası, 1964 Devlet Yatırım Bankası, 1964 Amerikan-Türk Dış Ticaret Bankası, 1968 Türkiye Maden Bankası, 1976 Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası, 1977 Arap-Türk Bankası'dır (Aydın, 2006).

f. Serbestleşme ve Dışa Açılma Dönemi (1980 ve 2004)

1980 yılına kadar devlet kontrolünde ve kısıtlı mali araçlar ile hizmet veren bankacılık sektörü, 1980 yılından itibaren liberalleşme yönünde hızlı adımlar atılmasıyla araç zenginliğine kavuşmuş ve bu durum bankacılık denetimini ciddi olarak gündeme getirmiştir (Bakdur, 2003).

Benimsenen yeni kalkınma politikasına uygun olarak esnek döviz kuru ve pozitif reel faiz uygulamasına başlanmış, mali piyasaların serbestleşmesi ve derinleşmesine yönelik düzenlemeler yapılmıştır (Korukçu, 1998).

Teknolojide yaşanan gelişmeler sayesinde bilgi edinmek daha kolay ve ucuz olmuş, bankaların bilgi toplamadaki ve ödünç alıcıları yönlendirmedeki avantajlı durumları azalmış banka dışı mali araçlar daha avantajlı hale gelmişlerdir. Bankaların yasal düzenlemelere bağlı olmasına rağmen finansal piyasaların böyle düzenlemelerden uzak olması, bankaların düzenlemelerin getirdiği maliyetlere katlanırken diğer mali araçların böyle maliyetlerden muaf olmaları gibi bir durumun ortaya çıkmasına neden olmuştur (Parasız, 2011)

Bu dönemde bankacılık sektörüne girişler kolaylaşmıştır. Bank of Creditand Commerce (1980), Bank of Melland (1981), Türk Bankası Ltd (1981), Habib Bank (1982), The First National Bank of Boston (1984), Manufacturers Hanover Trust Company (1984), Suudi American Bank (1984), Bank of Bahrainand Kuwait BSC (1985), Standard Chartered Bank (1985), Kıbrıs Kredi Bankası Ltd (1988) ve Societe Generale S.A.(1989)'nın Türkiye'de faaliyet göstermesine izin verilmiştir (Ertuğrul ve Zaim, 1996).

1982 yılında çıkarılan Sermaye Piyasası Kanunu ile sermaye piyasası araçlarının kullanımı için gerekli yasal ve kurumsal yapı oluşturulmuştur. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) 1986 yılında faaliyete geçmiştir (Keskin vd., 2008).

Bankacılık sisteminde kaynakların daha etkin bir şekilde kullanımını sağlamak için 1986'da Para Piyasası kurulmuştur. Sistem elinde kullanılmamış nakit fazlası olan bankalardan nakit gereksinimi olan bankalara borç vererek bankalar arası aracılık yaparak kendilerine gelir sağlama olanağı vermektedir. Ekonomi açısından piyasanın kısa dönemli likidite sıkıntısı kalkmakta ve TCMB'nin ek emisyonu başvurmasına gerek kalmamaktadır (Parasız, 2011).

Finansal serbestleşme sürecinde; faiz oranları serbest bırakılmış ve faiz oranlarının reel olarak pozitif düzeye erişmesinin yolu açılmıştır. Sektöre yeni banka girişleri kolaylaştırılmış ve sektör uluslararası piyasalara açılmış, uluslararası piyasalardan kaynak edinimi ve sektörde de yer alan bankaların yabancı para cinsinden işlem yapması serbest bırakılmıştır. Özellikle 1990 yılında uygulanan Para Programı, Hazine'ye bütçe açıklarını ticari bankalardan kaynak aktararak finanse etmesinin yolunu açmıştır. Bu program kendi içerisinde tutarlı olmasına karşın Türkiye ekonomisini 1994 krizine hazırlayan en önemli unsur olmuştur (Çolak, 2002).

1994 yılı finansal sektör ve bankalar açısından risklerin büyük ölçüde zarara dönüştüğü bir yıl olmuştur. 1994 krizi yapısal dengesizliklerin ve sürdürülemez bütçe açıklarının olduğu ülke ekonomisinde, spekülasyon atakların da tetiklenmesiyle Merkez Bankası rezervlerinin sabit kuru koruyamayacak seviyeye geldiği noktada kendini göstermiş ve TL'nin devalüe edilmesiyle sonuçlanmıştır (Zikeroğlu, 2014).

1996 yılında artan kamu borçlanma ihtiyacının bedelsiz ithalat, dövizli borçlanma, enflasyona endeksli borçlanma gibi uygulamalarla faizler yükseltilmeden karşılanması amaçlanmıştır(Doğan, 2011).

1997 yılında ise; Yurtdışı borçlanmanın arttırılması amacıyla Uluslararası Para Fonu (IMF) ile bir anlaşma zemini bulunmaya çalışılmıştır. Piyasaların beklentilerini olumlu yönde etkilemek üzere Hazine Müsteşarlığı ile Merkez Bankası arasında bir protokol uygulamaya konulmuştur. Hazine Müsteşarlığı Merkez Bankası'ndan avans kullanımını durdurmuştur. Kaynak talebi piyasalara dönmüştür. Faiz oranlarında kısa süreli bir yükselişin ardından, Hazine programını kararlılıkla sürdürdüğüne görülmesi ve borçlanma gereksiniminin azalmaya başlamasıyla birlikte TL finansal araçlara olan talep artmış, piyasalarda istikrar bozulmadan faizler hızla gerilemiştir. Bu arada bankaların açık pozisyonları büyümüş, kısa vadeli faiz oranlarının düşmesine bağlı olarak repo yeniden mevduata dönmeye başlamıştır (Keskin vd., 2008).

1998 yılının ikinci yarısından itibaren IMF ile bir “izleme anlaşması” imzalanmıştır. Anlaşmada, temel makro sorunlara çözüm getirileceği, mali sektörde denetime yönelik düzenlemelerin arttırılacağı ve vergi taslağının yasalaşacağı belirtilmiştir. Ancak, anlaşmanın hemen ardından bankaların vadeli işlemlerine ve açık pozisyonlarına sınırlama getirilmiştir. Yurtiçi bankalar yeni getirilen yükümlülüklerle uymak üzere açık pozisyonlarının kapatılması çabası içine girmişlerdir. Merkez Bankası'nın döviz yoluyla yaratılan paranın sınırlandırılması ve enflasyon düşüşüne katkıda bulunulması amacıyla kısa vadeli faiz oranlarını düşürmesinin de etkisiyle yavaş da olsa dövize yeniden talep başlamıştır (Zikeroğlu, 2014).

2.2. Döviz Piyasaları ve Döviz Kurları

Döviz piyasasının en açık tanımı; bir paranın bir diğer para ile değiştirildiği ortamlar olarak yapılmaktadır. Bununla beraber bu tür tanımlar, döviz piyasasında yapılan işlemlerin neden yapıldığını ortaya koymadığı için kullanışsız olabilmektedir. Oysa döviz piyasasında yapılan işlemler, uluslararası ticareti kolaylaştırmış ve gün geçtikçe daha fazla mal ülkeler arasında ticarete konu olmuş, dolayısıyla takas ticaretinin (barter trade) tüm olumsuzlukları ortadan kalkmıştır (Douch, 1989).

Döviz piyasası; dünyanın en eski, en geniş ve en yoğun finansal piyasası olarak bilinmektedir. Bunun en temel sebebi, ülke ekonomisinin dış dünya ile bağlantısını kurması açısından döviz piyasasının çok önemli bir fonksiyona sahip olmasıdır (Kodres, 1996).

1973 yılında ayarlanabilir sabit kur sistemine dayanan Bretton Woods sisteminin yıkılmasından sonra, uluslararası ekonomik işlemlerde var olan pek çok riskin yanında

esnek kur sistemine geçilmesinden dolayı kur riskinin de ortaya çıkması etkin bir döviz piyasasına olan ihtiyacın daha da artmasına neden olmuştur. Bunun yanında, döviz ekonomisi yazını son yirmi yıldır önemli ölçüde gelişmiş ve pek çok akademisyen bu konuda çalışmaya başlamıştır. Bunun temel açıklayıcısı, 1973 yılında esnek kur sistemine geçilmesidir (Macdonald ve Taylor,1992).

Döviz piyasasının boyutunu ölçmek gerçekten çok zordur. Çünkü ne ulusal ne de uluslararası düzeyde bu piyasayı tam anlamıyla düzenleyecek, gözlemleyecek ve temel piyasa verilerini rapor edecek bir kuruluş yoktur (Levich,1998).

Fakat Uluslararası Denkleşme Bankasının (BIS) yaptığı bir çalışmaya göre; 1995 yılının Nisan ayında dünya döviz piyasasında günlük yaklaşık 1.190 milyar dolarlık işlemin gerçekleştiği rapor edilmiştir. Bu miktar, 1998 yılında 1.490 milyar dolara çıkmasına rağmen; 2001 yılında %19'luk bir azalış ile 1.210 milyar dolara düşmüştür. Dünya döviz piyasalarında yaşanan bu gelişmelerin en önemli nedeni, ilk olarak Euro'nun sisteme girmesidir. Böylece Euro bölgesindeki paraların birbirleriyle değişimi azaldığı için bu gelişme, işlem hacminin düşmesine neden olmuştur, ikinci neden, banka birleşmeleri; üçüncü neden, bankalar arası piyasada elektronik broker işlemlerinin artmasıdır (Galatı,1996 ve BIS, 62002).

Günlük döviz işlem hacmi, aynı dönemdeki diğer finansal araçlarla karşılaştırıldığında oldukça büyük gözükmektedir. ABD hazine bonolarının günlük işlem hacmi, yaklaşık 175 milyar dolar iken dünyanın en büyük on hisse senedi piyasasında günlük toplam işlem hacmi sadece 42 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Diğer yandan bu miktar dünya mal ve hizmet ticaretinin de oldukça üzerindedir ve yaklaşık on misli oranında bir miktara denk düşmektedir (Kodres,1996).

Döviz piyasalarının işleyiş mekanizmalarının bilinmesi, uluslararası finans açısından büyük önem taşır. Bu piyasaların temel fonksiyonu, uluslararası ticaret ve sermaye akımlarının gerçekleştirilmesidir. Döviz piyasaları olmasa, günümüzde uluslararası finans işlemlerinden söz etmek mümkün olmayacaktır (Seyidoğlu,1994a).

Döviz piyasalarının diğer mal ve hizmet piyasalarından farklı bazı özellikleri vardır. Bunlar daha çok farklı ulusal paraların (currencies) birbirine dönüşümünü sağlayan bir örgüt ya da kurumsal yapı niteliğindedir. Bu işlev döviz piyasalarına, etkin bir değişim aracı (medium of exchange) olma özelliği katmaktadır. Döviz piyasasının bir diğer işlevi ise, değer saklama (store of value) özelliğine sahip olmasından kaynaklanır.

Özellikle yüksek enflasyon yaşayan ülkelerde (Türkiye, Arjantin, Vietnam ve Rusya), ulusal paraların sürekli enflasyon karşısında değer yitirmesi hem onların değişim aracı görevini hem de değer saklama görevini tam anlamıyla yerine getirememesine neden olmaktadır. Sonuç olarak o ülke vatandaşları, kendi reel refahlarını korumak için varlıklarını (assets) genellikle yabancı paraya dayalı kıymetli kâğıtlar şeklinde ya da doğrudan nakit (efektif) olarak tutma eğilimine girmektedirler. Böyle davranarak yerleşikler, karşılaşılabilecekleri finansal riskleri de dengelemiş olmaktadır. Döviz dayalı varlıklar döviz piyasasında yaşanabilecek olası düzenleme ve risklere karşı doğrudan bir koruma (hedge) sağlamaktadır. Diğer yandan yüksek enflasyon yaşayan ülkelerde tüm ekonomik ajanlar, döviz piyasasında işlem yaparak geleceği öngörüp ona göre pozisyon alabilmektedirler (Levich,1998).

Bir ülkede ekonomik işlemler sonucu meydana gelen ödemeler nakit para (banknot) ve kaydi para (çek, bono, havale) ödeme araçları ile yapılarak farklılaştırdığı gibi, uluslararası ödemelerde ve finansal akımlarda da aynı paralelde nakit para ve kaydi para şeklinde meydana gelmekte ve birincisi "efektif İkincisi ise "döviz" olarak adlandırılmaktadır (Yıldız,1988).

Döviz sözcüğü dilimize Fransızcadaki "devise" sözcüğünden geçmiş olup, genel anlamda uluslararası ödemelerde kullanılan ödeme araçlarının tümünü ifade etmektedir. Bir ulusal paranın başka bir ulusal paraya dönüştürülmesiyle ilgili işlemlere de "döviz işlemi" ya da kambiyo işlemi adı verilir. Ülke parası dışındaki bütün paralar, o ülke için dövizdir. Döviz işlemlerinin varoluş nedeni, uluslararası kaynak hareketleridir. Ekonomik açıdan döviz de iktisadi bir mal niteliğindedir. Başka bir deyişle, dövizin de arz ve talebi, dolayısıyla bir piyasası bulunmaktadır (Erdoğan,1993).

Döviz kurunu, yabancı herhangi bir paranın milli para fiyatı olarak tanımlayabiliriz (Krueger,1983:19). Bir ünite dövizin ulusal para cinsinden fiyatına doğrudan kotasyon ya da "incertain" yöntemi denmekte iken; bir ünite ulusal paranın döviz olarak ifade edilen fiyatına da dolaylı kotasyon ya da "certain" yöntemi denilmektedir (Güran,1987:5-6). Dünya genelinde döviz kuru açıklayan ülkelerin yaklaşık %90'ı birinci yöntemi kullanırken; İngiltere, Avustralya, Yeni Zelanda ve İsviçre gibi ülkeler ikinci yöntemi kullanmaktadır (Ertürk, 1994).

Döviz Kuru iki milli para arasındaki değişim oranıdır. Başka bir deyişle, bir ulusal paranın diğer bir ulusal para cinsinden fiyatıdır. Bu da, bize bir ulusal paranın

değiştirilebileceği yabancı para miktarını gösterir. Bir ulusal paranın başka bir ulusal para karşısında belirlenen fiyatı yani döviz kuru, gerçek değerinden daha fazla olarak belirlenmişse, burada yabancı paranın, o ülkedeki satın alma gücü düşeceğinden, o ülkelere mal satmak zorlaşacak ve ihracat azalacak belki de hiç yapılamayacak, bunun aksine ithalat ucuzlayacaktır. Bu duruma ulusal paranın yabancı paralar karşısında aşırı değerlenmesi denilmektedir. Aşırı değerlenmenin getirdiği olumsuzluklardan kurtulabilmek için, paranın dış değerinin düşürülmesi gerekmektedir. Paranın dış değerinin aniden ve iradi bir şekilde, hükümetler tarafından düşürülebilmesi için kullanılan döviz kuru politikasına devalüasyon adı verilir. Ancak iç piyasada oluşan enflasyon sonucu, ulusal paranın alım gücünün ve dolayısıyla değerinin düşmesi ve bunun sonucunda yabancı paraların alım gücünün yükselmesi ise iradi durum olmadığından devalüasyon olarak kabul edilmemektedir. Bu durumun aksine, bir ulusal paranın başka bir ulusal para karşısında belirlenen fiyatı yani döviz kuru, gerçek değerinden daha düşük olarak belirlenmişse burada yabancı paranın, o ülkedeki satın alma gücü artacağından, o ülkelere mal satmak kolaylaşacak ve ihracat artacak ama diğer taraftan ülkenin parasının alım gücü düşük olacağından, ithalat azalacak ve belki de hiç yapılmayacaktır. Bu duruma da ulusal paranın yabancı paralar karşısında değerinin düşük olması denilmektedir. Böyle bir durumda, paranın dış değerinin yükseltilmesi için kullanılacak olan döviz kuru politikasına ise, revalüasyon adı verilmektedir. Ülkeler ihracatlarını arttırarak, ithalatlarını azaltıp ödemeler bilançosu açıklarını kapatabilmek için paralarının değerlerini bilinçli olarak, dış paralar karşısında düşük tutarlar. Ulusal paranın dış paralara göre değerinin düşük olarak belirlenmesi, sabit kur sistemlerinde, hükümetler tarafından yapılır. Serbest kur sistemlerinde ise, devlet, döviz piyasasından sürekli döviz alımı yaparak veya yabancı ülkelere sermaye akışı olmasına izin vererek ulusal paranın değerinin düşük olmasını sağlar (Oksay,2001).

Döviz kuru, döviz piyasasında oluşur. Döviz piyasası farklı milli paraların birbirlerine çevrilmelerini sağlayan bir organizasyondur. Döviz piyasalarında yapılan alış ve satışlarda belirlenen ve hergün kambiyo fiyat cetvelleriyle ilan edilen döviz fiyatlarına “cari” veya “gerçek” kur denir. Bu kur borsada (piyasada) oluşan değerdir(Keskin,1999).

Döviz kuru, anlık (spot) işlemler için tespit edilebileceği gibi, döviz alım satımının gelecek bir tarihte gerçekleşmesi için de belirlenebilir. Ayrıca döviz kuru parasal bir fiyat olarak tanımlandığı için, ekonomik analiz açısından, parasal ve reel döviz kuru arasındaki fark önem arz etmektedir(Muslumov vd,2002).

Döviz kurları, döviz piyasalarında iki şekilde gösterilmektedir. Birinci şekilde, döviz kuru, bir birim ulusal para ile değiştirilebilen yabancı para olarak gösterilmektedir. Bu yöntemle “dolaylı kotasyon” yöntemi adı verilir. Bu yöntemle göre, 1 TL = 1/600.000 \$ olarak ifade edilerek, Türk Lirası’nın değeri \$ cinsinden belirtilmektedir. İkinci yöntemde ise, döviz kuru, bir birim yabancı para ile değiştirilebilen ulusal para olarak ifade edilmektedir. Bu yöntemle de “doğrudan kotasyon” yöntemi denilmektedir. Bu yöntemle göre ise, 1 \$ = 600.000 TL olarak ifade edilerek, \$’ın değeri TL olarak gösterilmektedir. Bu iki yöntem arasındaki tercih ülkenin ulusal parasının diğer ülkenin parasının karşısındaki değerinin yüksek ya da düşük olmasına göre yapılmaktadır. Yukarıdaki örnekte de görüleceği üzere, TL’nin, \$ cinsinden fiyatının belirlenmesinde, “doğrudan kotasyon” yöntemi kullanmak hesaplamaların rahat yapılabilmesi açısından, daha kolay olacaktır. Aksine, ABD için ise, “dolaylı kotasyon” yöntemini tercih etmek daha akılcı olacaktır. Diğer taraftan, döviz kurlarının hesaplanmasında da iki ayrı yöntem kullanılmaktadır. Birinci yöntemde, iki ulusal paranın değerleri doğrudan doğruya belirtilmekte ve hesaplanmaktadır. Sadece, iki ulusal paranın değerinin dikkate alındığı bu yöntemle “düz kur” adı verilir.(1 \$ = 600.000 TL) İkinci yöntemde ise, bir ülkenin ulusal parasının diğer ülkelerin ulusal paraları karşısındaki değerleri esas alınarak, diğer ülkelerin paralarının birbirleri karşısındaki değerleri hesaplanır. Üç ulusal paranın söz konusu olduğu bu yöntemle ise “çapraz kur” adı verilmektedir. Günümüzde, uluslararası piyasalarda, hemen hemen tüm ülkeler, çapraz kur hesaplarında, ABD dolarını (\$) kullanırlar(Oksay,2001).

2.2.1.Döviz Kurlarındaki Değişmeler Ve Finansal Kavramlar

Döviz kuru sistemi terimini, döviz kurlarının nasıl ve hangi güçler tarafından belirleneceği, kurlarda serbestçe ya da resmi kararlarla değişme olup olmayacağı ya da hangi ölçülerde olabileceği gibi konularla ilgili kurallar bütünü, ya da kısaca, döviz kurlarının belirlenme ve değişim rejimi olarak tanımlamak mümkündür (Adams ve Greenwood, 1985).

Sabit Kur Sistemi;

Sabit kur sisteminde döviz kurları, piyasada oluşan arz ve talep yapısı dikkate alınmaksızın resmi otoriteler tarafından belirlenir ve belirlenen parite sürdürülmeye çalışılır. Resmi otoriteler ellerinde bulundurdıkları çeşitli politika araçlarıyla piyasaya müdahale ederek; belirlenen döviz kurlarının sabitliği korunmaya çalışılır. Fakat en katı

sabit kur sistemlerinde dahi döviz kurlarının sabit tutulması, kurların belli bir marj içindeki hareket kabiliyetini ve bu marjın dışına çıkılmasını engellemeyi ifade eder. Resmi otoritelerin döviz piyasalarına müdahaleleri ya serbest piyasa mekanizmasını bozmadan ya da serbest piyasanın kaldırılıp yerine döviz kontrolünün konması şeklinde olur. Döviz kurunun sabitliğini, serbest piyasa mekanizmasını ortadan kaldırmadan sağlamanın yolu, para otoritelerinin gerektiğinde piyasaya alıcı ve satıcı olarak girmek suretiyle döviz arz ve talebi arasındaki dengesizliği telafi etmesidir. Bunun için para otoritelerinin elinde yeterince altın ve döviz stoku bulunması gerekmektedir (Copeland,1989).

Sabit kur sistemlerinde ulusal para genelde belli bir tek paraya ya da sepete bağlanır. Uygulamada tek paraya bağlayan ülkeler genelde, dolar, Euro ve frank gibi güçlü paralara kendi paralarını bağlarken; sepete bağlayanlar genelde SDR'yi tercih etmektedirler. Sabit kurun en önemli avantajı, ekonomideki tüm ajanların geleceği öngörmelerine imkân vermesidir. Kurun belli bir aralıkta sürdürülmeye çalışılması, ihraç ve ithal işlemlerini yapan firmaların gelecekte alacağı ve ödeyeceği parayı hesaplamasına imkân verir. Sabit kur sisteminin diğer avantajı, spekülasyon sonucu ekonominin istikrarsızlığa düşme olasılığının çok az olmasıdır. Diğer yandan, enflasyonun önlenmesi ve fiyat disiplininin sağlanması konusunda sabit kur sistemi önemli ölçüde kolaylık sağlar (Parasız, 1994).

Esnek Kur Sistemi;

Yazında genellikle aralarında bir ayırım yapılmaksızın aynı anlamda kullanılan esnek (flexible), dalgalanan (fluctuating) ve yüzen (floating) kur terimleri, döviz kurunun arz ve talep koşullarına göre serbestçe belirlenmesini ifade eder. Bu sistemde döviz kurları, aynen rekabetçi piyasa koşulları altındaki bir mal gibi, döviz piyasasında arz ve talep güçlerinin işleyişine bırakılmıştır. Başka bir deyişle döviz kurları, toplam döviz talebi ile toplam döviz arzının eşitlendiği bir noktada oluşur. Piyasa talebindeki değişme ile birlikte kurlar da değişir. O bakımdan zaman boyutu içinde kurlara bakıldığında sürekli inişler çıkışlar görülür. Bu sistemde, herhangi bir resmi kuruluşun, döviz alıp-satması, döviz kurlarını belirlemesi, döviz kurlarının piyasa koşullarına göre göstereceği gelişmeleri etkilemesi söz konusu değildir. Sınırsız bir serbest değişken kur sisteminde döviz piyasası üzerinde hiçbir hükümet müdahalesi yer almaz. Dolayısıyla kurlarda her an bir değişme beklenebilir. Esnek kur sisteminin taraftarları, sistemin yararlarını şu noktalarda toplamaktadırlar (Akgüç,1982):

- Döviz kurunun, kambiyo piyasasındaki arz ve talep koşullarına bağlı olarak belirlenmesiyle, dış ödemelerdeki dengesizlik ve uluslararası likidite sorunları çözülmüş olacaktır. Müdahaleden arındırılmış olan sistem, dış gelirleri ve dış giderleri eşitleyerek denge döviz kurlarına ulaşmayı mümkün kılacaktır.
- Ulusal ekonomiler, uluslararası ekonomik buhranlardan otomatik olarak soyutlanacaktır. Diğer ülkelerdeki enflasyonist ve deflasyonist baskıların başka bir ülkeye sıçramasına sistem engel olacaktır.

Esnek kur sistemi, uluslararası rezervlere olan bağıllığı, rezerv tutma gereksinimini azaltacak, hatta ortadan kaldıracaktır. Sisteme karşı olanlar, sistemin sakıncalarını şu hususlarda ileri sürmektedirler:

- Esnek döviz kuru sistemi, artan döviz kuru riski gibi, dünya ticaretini olumsuz şekilde sınırlayıcı bir etmen olarak ortaya çıkmaktadır.
- Döviz kurunun serbestçe dalgalanması, her zaman için dış ödemelerde denge sağlamayabilir; aksine bazı durumlarda dış ödemeler sorununun daha da ağırlaşmasına neden olabilir. Bir ülkenin ithal malları talep esnekliği ile bu ülkenin ihraç ettiği mallara karşı dış dünya talep esnekliğinin birden büyük olması durumunda, kur oynamaları, dış ödemelerde denge sağlayabilir. Hatta Marshall-Lerner koşulu olarak bilinen bu durum gerçekleşse bile, ödemeler dengesinde iyileşmenin ancak yüksek oranda kur oynamaları ile mümkün olacağı ileri sürülmektedir.
- Sisteme yöneltilen diğer bir eleştiri de döviz kurlarındaki düzensiz değişimlerin yurt içi ekonomide yaratacağı dalgalanmalarla ilgilidir. Örneğin, bir ülkeye aşırı kısa süreli sermaye girişi olduğunu varsayalım. Bu durumda döviz kuru uzun süreli denge değerinin üstüne yükselerek, yabancı paralar cinsinden ihracatın maliyetini artıracaktır. Bu ise ihracata yönelik endüstrilerde istihdam ve üretimin düşmesi ile sonuçlanır. Ayrıca döviz kurundaki yükseliş, ithalatı ucuzlatmak suretiyle söz konusu ülkenin ithalatla rekabet eden endüstrisinde de istihdam ve üretim açısından olumsuz etkiler yaratacaktır. Ülkeden olağanın üstünde sermaye çıktığında ise mekanizma tersine işleyecektir. Bu durumdan, özellikle ihracata ve ithalata bağımlı ülkeler fazlaca etkilenecektirler.

- Döviz kurunun serbestçe dalgalanması, hükümetlerin döviz kurunu sabit tutma çabalarında; para ve maliye politikaları araçlarından yararlanarak, ulusal paranın dış değerini düşürmeden dış ödemelerde denge sağlama gayretlerinde gevşemeye yol açmaktadır (Öney, 1980).

Karma Sistemler;

Taşıdıkları özellikler itibariyle sabit ile esnek kur sistemleri arasında yer alan uygulamalar, karma sistemler adı altında toplanmaktadır. Günümüzde uluslararası anlamda genelleşmiş, tekdüze nitelikte özellikler taşıyan bir döviz kuru sistemi yoktur. IMF ana sözleşmesinin IV. madde 'sine göre; hükümetler, dış ödeme dengesizliklerinin giderilmesine katkıda bulunması koşuluyla diledikleri döviz kuru sistemini benimseyebilirler. Dolayısıyla, sabit kur sisteminden başlayarak serbestçe dalgalanan kur sistemine kadar uzanan bir aralıkta kur sistemini seçmek mümkündür. Döviz kuru sisteminin niteliği; döviz piyasasının işleyişinde özellikle kurların belirlenmesinde, piyasa güçleri ile resmi otoritelerin nasıl ve ne ölçüde rol oynadıklarına göre belirlenmektedir. Dünya genelinde en yaygın kullanım alanı bulan ve en önemli karma sistemlerden biri, yönetimli dalgalanma (managed floating) sistemidir. Yönetimli dalgalanmanın birkaç çeşidi vardır. Bunlar; gözetimin amacına göre, temiz ve kirli dalgalanma gözetimin kaynağına göre, ulusal, uluslararası otoritelerin kararı ile ve uluslararası anlaşma ile dalgalanma diye sınıflandırılır. Bu uygulamaların hepsinde döviz kuru, piyasadaki arz ve talep güçlerince belirlenirken belli aralıklarla resmi otoritelerin piyasaya müdahaleleri olmaktadır. Yönetimli dalgalanma uygulamaları, sabit ve esnek döviz kuru uygulamalarının arasında yer aldığı için ikisinin taşıdığı fayda ve sakıncalara sahiptir. Bu sistemin en önemli avantajı; döviz kurunun değerini, piyasa şartlarından tamamen soyutlamadan kurlardaki ani artış ve düşüşlerin etkisini bertaraf edecek şekilde istikrara sokmasıdır. Bu amaçla merkezi otoriteler, serbest piyasa kurlarındaki günlük, haftalık gibi kısa sürelerde oluşabilecek ani ve aşırı derecedeki değişimlerin istikrar bozucu etkilerinden korunabilmek için yapılması gereken ayarlamayı daha uzun vadeye, örneğin, bir aylık ya da en çok üç aylık gibi sürelerle uzanan dönemlere yayma olanağına sahiptir. Yönetimli dalgalanma, merkezi otoriteler tarafından tercih edilen bir sistemdir. Çünkü sabit kurlardan farklı olarak gerektiğinde kur ayarlamaları yapılabilir. Bu durum ekonomik ve mali politikalarda bir ölçüde bağımsızlık sağlamakta ve hükümetlerin yurt içi dengeyi gözetlemelerine fırsat vermektedir. Diğer yandan kontrol altında dalgalanan döviz kurları, tamamen kontrolsüz nitelikteki esnek kurlara göre daha

güven verici özelliktedir. Dolayısıyla dış ticaretle uğraşanlar bakımından tercih edilmektedir. Yönetimli dalgalanma, bu üstünlüklerinin yanında bazı sakıncaları da bünyesinde taşımaktadır. Sistemin etkinliği, döviz kurlarının sık sık ve gereken ölçülere yakın derecede değiştirilmesine bağlı bulunmaktadır. Bu hassas ayarın sürekli bir biçimde elde tutulması kolay değildir. Sistemde döviz kurlarına gereken müdahalenin zamanında yapılabilmesi yönünden ülkelerin rezerv pozisyonlarını korumaları önem taşır. Diğer yandan serbest piyasa arz ve talep koşullarının getirdiği sürekli değişimde ekonomik etmenler dışında kalan gelişmeler de rol oynayabilmektedir. Bu bağlamda kamuya yansıyan önemli siyasi ve ekonomik haberler bile döviz kuru istikrarsızlığına yol açabilmektedir (Özbek,1981).

Diğer bir sistem ise, kayan (sliding peg) ya da sürünen parite (crawvling peg) sistemidir. Kayan parite sistemiyle, döviz kurundaki büyük değişmelerin ve büyük olasılıkla istikrar bozucu spekülasyonun yaratabileceği zararlardan kaçınılabilir. Bu sistemde döviz kurları, önceden ilan edilen miktarda ya da yüzdede sık sık ve açıkça belirlenen aralıklarla (örneğin, her ay) denge döviz kuruna ulaşıncaya kadar değiştirilmektedir. Buna göre otoriteler, üç ay sonra %6 devalüasyon yapmak yerine üç ay arka arkaya paralarını %2 oranında devalüe etmektedir. Ülke kısa dönem faiz oranlarını değiştirerek istikrar bozucu spekülasyonu önlemeye çalışır. Örneğin, önceden ilan edilen %2 oranındaki devalüasyona kısa dönem faiz oranlarındaki %2 oranında bir artış eşlik etmektedir. Eğer mini devalüasyondan önceki bandın üst sınırı, mini devalüasyondan sonraki bandın alt sınırıyla çakışırsa, devalüasyon cari spot döviz kurunda herhangi bir değişiklikle sonuçlanmayabilir. Kayan parite sistemine karar veren ülke döviz kurunda yapacağı değişikliklerin miktarına ve sıklığına ve dalgalanma bandının genişliğine karar vermek zorundadır. Kayan parite sistemi, reel şoklarla ve yüksek enflasyon oranlarıyla karşılaşan gelişmekte olan ülkelere uygun düşen bir sistemdir (Parasız ve Yıldırım,1994).

Döviz kuru sistemleri açısından parasal birlikler, ekonomi yazınında önemli ölçüde tartışılmaktadır. Parasal birlik, iktisadi ilişkileri yoğun ülke paralarının sabit kurlarla birbirlerine bağlandıktan sonra, şartların oluşumuna paralel olarak tek para ve tek bir merkez bankasının güdümüne girilmesi olarak tanımlanabilir. Burada para sahası ile para birliği arasındaki farkı ortaya koymak gerekir. Para sahasında, tek tek ulusal paralar, mübadele aracı, hesap birimi, değer saklama aracı özelliğini kaybetmez. Bir başka deyişle, paranın milli hâkimiyet unsuru olma özelliği bu alanda kendini her zaman

gösterir. Para birliğinde ise, ortak tek bir para vardır. Bir diğer ayırıcı nokta, para birliğinde yeni ve mümessil para ile para politikası yapılabileceği gibi uluslararası ekonomik ilişkilerde de tek ve mümessil para sıfatıyla dış politika oluşumuna fırsat yaratılır. Para sahasında bu olguya rastlanmaz. Hatta diyebiliriz ki, para sahasında paralar arasındaki ilişkiler sabit kur sistemiyle kurulduğu için dengeler para ve maliye politikalarıyla sağlanmak durumundadır (Ertürk,1993).

2.2.2.Döviz Kuruna Dair Riskler Ve Değişimler

Döviz kuru riskini 1984 ilk defa Adler ve Dumas, beklenmeyen döviz kuru değişimleri olarak tanımlamıştır. Bu tanımdan hareketle döviz kurlarında olası ve beklendik değişimler döviz kuru riskini vermemektedir. İşletmelerin ekonomik faaliyetlerinin ülkelerin ekonomik kalkınması üzerinde önemli etkileri vardır. Ülke ekonomilerinin gelişmesi hedef alınarak, küreselleşme ve liberalleşme ile birlikte ülkeler hem tüketim hem de üretim açısından kendilerini geliştirmektedir. Aynı zamanda ülkelerin birbirlerine yakınlaşması ve uluslararası ekonomik ilişkilerin geliştirilmesi amacı ile bireyler, işletmeler ve bu döngü içinde olan ülkeler bu dönüşümün farkına vararak karşılaşılabilecek riskleri göz önünde bulundurmalıdırlar. (Ksendzuk ve Syvak, 2017).

Döviz kuru riski çok uzun yıllardan beri ülkelerin karşı karşıya kaldığı tehditlerden birisidir. Döviz kuru dalgalanmaları sadece ülke ekonomisi başarımını değil aynı zamanda işletmelerin de başarımlarını olumsuz yönde etkilemektedir. Özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerine etkisi daha fazla olan döviz kuru dalgalanmalarına karşı bu etkiyi hafifletmek amacıyla gerekli önlemler hükümetler tarafından alınmalıdır. (Williams, 2018).

Döviz piyasası diğer piyasalara oranla piyasa hacmi ve değeri açısından daha büyüktür. Özellikle Bretton Woods sisteminin çöküşü ile birlikte döviz kurlarının piyasalar tarafından belirlenmesi ve ardından gelen petrol şokları, bunalımlar ve siyasi gerginliklerle birlikte küresel pazar zorluk çekmiştir. Birçok işletme uluslararası ticaret ve yurtdışından gelebilecek nakit akışı nedeniyle döviz kurlarında meydana gelen dalgalanmaları risk olarak değerlendirmelidir. Bretton Woods sisteminin çökmesi ile birlikte döviz kurlarının günlük olarak piyasa tarafından belirlenmesi kurların tahmin edilmesini bir hayli zorlaştırmıştır. Bu bağlamda tahmin edilemeyen döviz kurlarından

dolayı ülkelerin karlılığı da risk altında olmaktadır (Sivarajadhanavel ve Chandrakumaramangalam, 2012; Endrop ve Passau, 2014; Çiftçi ve Yıldız, 2013).

Döviz piyasaları günümüzde en çok işlem gören piyasa olduğundan dolayı buradaki istikrarlılık çok önemlidir. Çünkü döviz kuru oynaklığı önceden öngörülemediği ve işlem hacminin de yüksek olmasından dolayı ülkelerin makroekonomik göstergelerinde önemli bir yeri vardır (Sağlam ve Başar, 2016).

Dünya finans sektöründe son zamanlarda ülkelerin de bütünleşmesi ile birlikte döviz kurlarında yaşanan değişiklikler özellikle ülke ekonomilerini ve dolaylı yoldan bankacılık sektörünü de etkilemektedir. Bu bütünleşme ile birlikte ülkeler gerek kendi para birimleri gerekse ortak para birimleri cinsinden ticaret yapmaktadırlar. Uluslararası ticaret yapan işletmeler, işlem riski ve ekonomik risk ile karşı karşıya kalmaktadırlar. İşlem riski işletmelere kısa süreli risk sağlarken, ekonomik risk, daha uzun vadeli olarak işletmelerin değerlerine etki etmektedir. İşlem riski döviz kurundaki değişimlere bağlı olarak görülen kısa çaplı risklerdir (Gökçe ve Sarıtaş, 2017).

Ulusal paranın yabancı paralar karşısında değerinin artması ve ya azalması döviz kuru riskini oluşturmaktadır. Bu riskin ortaya çıkmasında her ülkenin farklı para birimine sahip olması ve ticaretin bu farklı para birimleri arasında yapıyor olması etkili olmuştur. Sonuç olarak her ülkenin para birimi birbirleri karşısında farklı değere sahiptir. Döviz kurlarında meydana gelen dalgalanmalar ithalat ve ihracat yapan işletmeler açısından son derece önemli ve önlem alınması gereken bir risk unsuru oluşturmaktadır (Doğanay, 2016).

Döviz kuru riskini yönetmek ithalat ve ihracat yapan işletmelerin verecekleri kararları etkilemektedir. Kur riskinde kullanılacak stratejileri belirlemek ve kur riskini ortadan kaldırmak ve ya en aza indirmek isteyen işletmeler, bu durumu en iyi şekilde yönetmek zorundadırlar. Kur riski yabancı para varlıklarını ve yükümlülüklerini ifade ettiğinden dolayı ekonomide ayrı bir önemi vardır. Döviz kuru riski, döviz kurlarında beklenmedik değişiklikleri ifade ettiğinden dolayı işletmelerin üzerlerinde etkisi vardır. İşletmeler açısından döviz kuru riskinin ölçülmesi ve doğru bir şekilde yönetilmesi, işletmelerin ve genel olarak ülkelerin zayıflıklarını belirlemek ve bunlardan kurtulma yoluna gitmek açısından son derece önemlidir. Tabi ki bir ülke ne kadar çok ticaret yapıyorsa o denli döviz kurundaki değişikliklerden etkilenecektir. Dış sektöre bağlı olan ülkeler olası döviz kuru dalgalanmaları karşısında ekonomik büyümelerinde ve milli

gelirde değişikliklere neden olabilmektedir. Ayrıca bu dalgalanmalar, işletmeler arası rekabet gücünü de etkilemektedir (Papaioannou, 2006; Sang, 2018).

Döviz kurunda meydana gelen dalgalanmalar sadece ticaret yapan işletmeler yoluyla ülkeleri olumsuz etkilememektedir. Aynı zamanda, borçluların bilançolarında meydana gelen bozulmalar ile borç verenlerin verdikleri borç karşısında aldıkları risk aracılığıyla da ekonomik piyasaları etkilemektedir. Döviz kurundaki dalgalanmalar ulusal paranın değerini kaybetmesiyle birlikte halkın refah seviyesini azaltmaktadır (Avdjiev, Bruno, Koch ve Shin, 2018; Edeme ve Okafor, 2017).

Yerli paraların yabancı paralar karşısında değerinin artması ya da azalması olarak tanımlanan döviz kuru riskine karşı ekonomik ve muhasebe riski olarak ikiye ayrılmaktadır. Para birimlerinin birbirlerine konvertible edilmesi sonucunda değil de belli bir para birimi cinsinden ifade edilmesi sonucu ortaya çıkan muhasebe riski ekonomik risk kadar etkili değildir. Ekonomik riskin muhasebe riskine nazaran işletmelerin değerleri üzerinde etkileri vardır. İşletmeleri sadece ekonomik anlamda etkilemeyen bu risk çeşidi aynı zamanda işletmelerin üretimi, pazarlaması ve tedarik sürecini de etkilemektedir (Doğanay, 2016).

Hükümetlerin hedefi ülke ekonomilerinin istikrarlı bir şekilde büyümesini sağlamaktır. Bu amaçla, ekonomik karar vericiler ekonomideki dalgalanmalardan en az hasarla kurtulmak için çeşitli politikalar geliştirmektedirler. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz kurunda meydana gelen dalgalanmaları bunalımları tetikleyecek bir etken olarak görmekte ve döviz kurunda istikrarı sağlama niyetinde olsa da döviz piyasasında denetime sahip değildir. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası sadece elindeki araçlarla piyasaları etkin konumda tutmayı sağlamaya çalışmaktadır (Berument ve Dinçer, 2004).

1929 yılında yaşanan Büyük Buhran'ın ardından denetlenmeye başlanılan döviz piyasaları ve ardından 1930 yılında çıkartılan Türk Parasını Koruma Kanunu, yine aynı yıl kurulan Merkez Bankası ve ardından 1933 yılında Ödünç Para Verme İşleri Kanunu'nun çıkartılması ile birlikte Türkiye sabit kur rejimine geçmiştir. 1947 yılına kadar geçerli olan bu sistemden sonra Türkiye önce IMF'ye daha sonra Dünya Bankası'na üye olmuştur ve sabit kur rejiminden ayarlanabilir sabit döviz kuru rejimine geçmiştir. Türkiye, 24 Ocak 1980 kararlarına kadar, ithal ikameci sanayileşme modelini uygularken mali serbestleşme ile bu yıldan sonra ihracata dönük büyüme modelini uygulamaya başlamıştır. 1980'den sonra dalgalı kur rejimine geçen Türkiye'nin Dünya Ticaret Örgütü

ve Gümrük Birliği'ne girmesi ile birlikte ticaret hacmi de genişlemiştir. 1980 yılına kadar olan dönemde Türk lirasının değeri Merkez Bankası tarafından belirlenmekteydi. Bu dönemde sabit döviz kuru kullanan Türkiye'de, Merkez Bankası kurlarda herhangi bir oynaklık olduğu zamana piyasaya müdahale edip devalüasyonla birlikte yeni bir döviz kuru belirliyordu. 2001 krizini yaşayan Türkiye bu yıldan sonra Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile birlikte yüksek faiz- düşük kur belirlemeyi hedef alırken döviz kurlarının belirlenmesi piyasalara bırakılmıştır (Alacahan ve Akarsu, 2017).

2.2.3.Finans Uzmanlarının Döviz Kuru Riskinden Korunma Önerileri

Hedging, döviz işlemleri yapanların döviz riskinden korunmak amacıyla başvurdukları bir borsa tekniğidir. Günümüzde anında teslim döviz piyasalarında (spot market) kurlar devamlı olarak değişmektedir. Bunun sonucunda gelecekte döviz ile ödemede bulunacak kişi ve kurumlar, kur değişmesi yüzünden daha fazla ödeme yapabilir veya daha az bir döviz geliri elde edebilirler. Döviz spekülasyonu yapanların dışında herkes, ödemenin yapılacağı tarihteki döviz kuru üzerinden işlem yapmayı arzu eder. Böylece mümkün olduğu kadar döviz kurlarındaki oynamalardan kendilerini korumak ister. Hedging'te riskten doğan zararın karşılanabilmesi için, dövizin gelecekteki kuru üzerinden alınıp satılacağı konusunda bir anlaşma yapılmalıdır. Hedging, spot ve vadeli döviz piyasalarında yapılabilir. Eğer İngiltere'den ithalat yapan bir Amerikalı ithalatçı, ileride sterlinin spot piyasalarında kurunun yükseleceğini umuyorsa (bu durumda ABD'li ithalatçı aynı miktar sterlin için daha fazla dolar ödeyecektir), ihtiyacı kadar sterlini spot piyasadan o günkü kur üzerinden satın alır ve faizden yararlanmak için Londra'da bir bankaya gerektiğinde kullanmak üzere yatırır. Aynı şekilde ABD'li bir ihracatçı, ileride kendisine sterlin ile bir ödeme yapılacaksa, o günkü kurdan Londra'da sterlin üzerinden ödünç alır ve spot piyasada cari kur üzerinden dolara çevirir. İhracat gerçekleştikten sonra sterlin ile olan borcunu ödeyerek tasfiye eder. Hedging, genellikle vadeli döviz piyasalarında görülür. Yukarıdaki örneğimizde ABD'li ithalatçı sterlini cari kurdan satın alır ve borcunun vadesi gelinceye kadar onu muhafaza eder. İthalat yaptığı zaman peşin olarak borcunu öder(Karluk,2002).

Firma İçi Korunma Yöntemleri;

Firma içi korunma yöntemleri temelde bilanço uyarlamalarına dayalı olan ve firmanın kendi bünyesi içinde gerçekleştirdiği teknikleri içermektedir. Bu teknikler

arasında en yaygın olarak kullanılanlar arasında offsetting, nakit akışlarının zamanlaması, para piyasası yoluyla hedging sayılabilir(Aksel,1995).

Dış Ticaretin Milli Para İle Yapılması;

Bir ihracatçı veya ithalatçı için dış ticaret sözleşmesinin milli para cinsinden ödenmesi şartı ile yapılması, kur riskinin önlenmesi açısından en uygun yollardan biri olarak kabul edilmektedir. Bu uygulama sonucu dış ticaret alacak ve borçlarının döviz cinsinden olmaması kur riskini ortadan kaldırmakta ve ilgili firmanın hesaplarının daha sağlıklı olmasını sağlamaktadır. Milli para üzerinden yapılan bir dış ticaret anlaşması ilgili taraf açısından yurtiçi ticaret özelliğini taşımaktadır. Böyle bir ticarete ilgili taraf açısından herhangi bir döviz değişimi söz konusu olmadığından maliyetlerin hesap edilmesi ve ithalat veya ihracat fiyatlarının belirlenmesinde kolaylık ortaya çıkacaktır. Ayrıca bir ihracatçının milli para cinsinden alacağını tahsil edebilmesi veya ihracatçının kendi milli parası cinsinden borcunu ödeme imkânına sahip olması, ödemelerde söz konusu olan masrafların (döviz alış, satış vs. komisyonlar) daha düşük düzeyde olması nedeniyle kârlı sonuçlar doğurabilecektir. Ancak şunu da belirtmek gerekir ki, ulusal para cinsinden faturalama ile kur riski ortadan kalkmaz sadece kur riski bir taraftan diğer tarafa geçer. Şöyle ki bir Alman firması, Amerikan firmasına sattığı malları Euro cinsinden faturalarsa kur riski ortadan kalkmayıp Alman firmasından Amerikan firmasına geçer. Bundan dolayı bu yöntemin kullanılması uygulamada kolay olmamaktadır. Çünkü bu yöntem iki taraf arasında menfaat dengesizliği meydana getirmektedir. Dolayısıyla bir tarafın kendi ulusal parası ile uluslararası bir anlaşma yapabilmesi, esas olarak tarafların pazarlık gücüne bağlı olacaktır. Aksi takdirde, ulusal para ile faturalandırılmada ısrar edilmesi rakip firmaların işine yarayacaktır. Diğer yandan ihracatın ya da ithalatın ulusal para cinsinden yapılması sadece kur riskinin bir yönünü ortadan kaldırmaktadır. Örneğin, bir Alman ihracatçısı, ürünlerini Euro üzerinden satsa bile satış hacmi kurdaki değişmeye bağlı olacaktır. Kurlarda oluşabilecek bir değişme, alıcıların talep miktarını etkileyecek dolayısıyla da işlem riski elimine edilse bile ekonomik risk mevcut kalacaktır. İhracatçı açısından ulusal para cinsinden anlaşmanın yapılmasının tercih nedenlerinden biri, parasının değer kazanması eğiliminde olmasıdır. İthalatçı açısından ise, parasının değer kaybetme eğiliminde olmasıdır(Yıldız,1988b).

Döviz Tercih Hakkı;

İhracattan veya döviz kredisinden doğacak bir alacağın, sözleşmeye esas olan dövizden başka dövizlerle de tahsilini mümkün kılacak şekilde taraflar arasında belirlenmesi, döviz tercih hakkını ortaya çıkarmaktadır. Bu uygulamada sözleşmede belirlenecek tercihe söz konusu olan dövizlerle sözleşmeye esas olan para arasındaki kurlar, tahsilatın vade günü dikkate alınarak önceden tespit edilmiş olmaktadır. İhracatçı kendi milli parası bazında yaptığı ihracat anlaşmasına ayrıca iki ayrı döviz tercih hakkını da kabul ettirmiş olması ile kur riskini ortadan kaldırmaktan başka tercih edilen dövizlerin milli para karşısında değer kazanmaları halinde kur kârı elde etmektedir(Şefkatli,1991).

Döviz Kuru Sigortası;

Kur riskine karşı diğer bir korunma imkânı da kur sigortası uygulamasıdır. Burada sözleşme dövizindeki değer değişimlerinin doğuracağı kayıplar önlenmeye çalışılmaktadır. Döviz kuru sigortası özellikle ihracatı teşvik politikası olarak bazı ülkelerce benimsenmiştir. Örneğin Almanya’da 1972’den beri uygulanmakta olan kur sigortası sisteminde, kur garantisi vadesi iki yılı aşan döviz alacakları için uygulanmakta ve % 3’ün üzerinde olan kur zararlarının tümü ödenmekte, Avusturya’da ise ihracat gelirlerinde zaman sınırlaması olmadan, ihracat finansmanı kredilerinin ve direkt yurtdışı yatırımlarının taşıdıkları kur riskleri sigorta edilmektedir. Ancak her ne kadar döviz kuru sigortası bazı ülkelerde farklı şekillerde uygulanmakta ise de, uluslararası ticarete genel bir kullanım alanına henüz sahip değildir. Çoğunlukla diğer korunma araçlarının kullanılmadığı durumlarda-örneğin yatırım malları ihracatının uzun zamana bağlı olması veya ithalatçının talep ettiği anlaşma dövizinin dış ticarete kullanılmayan bir döviz olması gibi özel nedenlerle devreye sokulmaktadır(Yıldız,1988b)

Eşleştirme (Matching-Offsetting);

Büyüklüğü ne olursa olsun bir firmanın karşı karşıya olduğu kur riskine karşı kullandığı en önemli yöntemlerden biri aynı para cinsinden borçları ile alacaklarını dengeye getirmektir(MTO,1987)

Eşleştirme, bilançodaki bir aktifi, bu aktifin özelliklerini yansıtan bir pasif ile eşleştirme işlemine verilen addır. Örneğin, ihracat karşılığı olarak tam üç ay sonra vadesi dolacak olan USD cinsinden bir alacak ve yapılan ithalatın döviz cinsi yine USD olarak belirlenirse ve ödeme ihracat gelirinin vadesi ile karşılaştırılabilirse, alacak miktardaki döviz, borca karşı eşlenmiş ve böylece söz konusu miktar için kur riski sorunu ortadan kaldırılmış olur. Ancak bu yöntemin bazı güçlükleri vardır(Aksel,1995):

- Her zaman ihracat faturası ile ithalatın faturasını aynı döviz cinsinden belirlemek mümkün olmayabilir. Alman ithalatçı Euro üzerinden, Amerikan ihracatçı ise USD üzerinden fatura etmekte ısrar edebilir. Bu durumlarda eğer döviz cinsini seçme gücü firmada değilse eşleşme yöntemi başarılı olamayacaktır.
- İkinci olarak alacak ve borçların vadelerinin tam uyuşması mümkün olmayabilir, söz konusu yöntem ancak vade zamanlaması konusunda tam bir eşleşme sağlandığı durumlarda başarılı olabilir.
- Üçüncü temel güçlük, zamanlama ve döviz cinslerinde eşleşme sağlandığı durumlarda bile miktar konusunda eşleşme yapılamadığında alacak ve borç arasındaki farkın da ayrıca hedge edilmesi gereğidir. Bu açılardan her zaman kolaylıkla uygulanabilecek bir hedging yöntemi olamamaktadır.

Çok Yönlü Yayılma (Multilateral Netting);

Çok yönlü yayılma, çok uluslu işletmelerin bünyelerinde yer alan bağlı kuruluşlarda oluşan yabancı para bazındaki alacak ve borçların birbirleriyle dengelenerek, sadece net tutarların bir şubeden diğerine transferini sağlayan bir sistemdir. Böylece şubeler arasındaki gereksiz işlemler elenerek, korunma maliyetleri ile transfer maliyetlerinin düşürülmesi sağlanır(Abdullah,1987).

Şirket aynı cinsten olan alacaklar ile borçlarını karşılaştırmak yerine, hem alacak hem borç olmak üzere şirket gruplarının çeşitli paralarını, bunları daha sonra yabancı bir döviz piyasasında pazarlayacak olan bir kliring merkezinde bir araya getirerek, şirket gruplarına esas alınan para cinsi üzerinden ödemede bulunur. Kullanım alanı şirketin dış işlemleri ve işlem yaptığı para cinsleri ile sınırlı olduğundan çokuluslu büyük şirketler için elverişli bir tekniktir. Ancak grubun teknik merkezi olan “treasury” finansman dairesi ile diğer gruplar arasında çok iyi bir iletişim sistemi kurulması gerekir(Şefkatli,1991)

Nakit Akışlarının Zamanlaması (Leading and Lagging);

Nakit akışlarının zamanlanması, borçların ve alacakların ödemelerini, döviz kurları üzerindeki tahminlere dayanarak kasıtlı olarak hızlandırma (leading) veya geciktirme (lagging) ilkesine dayanan bir korunma (hedging) yöntemidir. Bu yöntemde,

değer kaybetmesi beklenen döviz cinsinden belirlenmiş alacakların tahsilatı öne alınırken, borçların ödemesi geciktirilmektedir. Öte yandan, değer kazanması beklenen döviz cinsinden belirlenmiş borçların ödenmesi ise öne alınmaya çalışılmaktadır. Örneğin, İngiltere'deki bir işletmenin dolar cinsinden yükümlülüğü olduğunu varsayalım. Pound'un değerinin 1,60 \$'dan 1,50 \$'a düşmesinin beklenmesi durumunda eğer firmanın 1.000 \$'lık bir borcu varsa bu borcun pound bazında değeri 625 pound'dan 666,7 pound'a çıkacaktır. Bu durumda firma borcunun ödemesini hızlandırmaya çalışacaktır. Tersi olarak, firmanın dolar bazında 1.000 \$'lık bir alacağı varsa firma bu alacağının tahsilini geciktirmeye çalışacaktır. Ancak bu yöntemin bağımsız firmalar arasındaki uygulanabilirliği sınırlıdır. Çünkü bir firmanın zaman tercihi değerinin aleyhine olmaktadır. Şöyle ki, Euro'nun dolar karşısında değer yitirmesinin beklenmesi durumunda Amerikan firması Euro bazında alacaklarını hızlandırmak ister. Çünkü firmanın Euro olarak alacakları ne kadar gecikirse firmanın eline o kadar az miktarda Euro karşılığı dolar geçecektir. Diğer taraftan borçlu taraf Euro'yu zamanından önce ödemek istemeyecektir. Borçlu tarafın Euro olarak borcunu zamanından önce firmaya ödemesi ancak alacaklı tarafın borçlu tarafa faiz ıskontosu yapması ile mümkün olacaktır. Sonuçta, alacağın erken olarak tahsil edilmesinin getireceği kazanç, faiz ıskontosu ile dengelenecektir(Çıdamlı,1996).

Nakit akımlarının zamanlaması yöntemi konsolide grup içinde şirketler aynı amaçları paylaştıkları için bağlı kuruluşlar arasında sıkça uygulanmaktadır. Örneğin borçlanmanın pahalı ve zor olduğu ülkelerde yerleşik yan kuruluşlara 119 yapılacak ödemelerin hızlandırılması şirketler grubunun nakit akımının rahatlamasına ve daha elverişli bir ortamda borçlanmasına imkân verecektir(MTO,1987).

Bu yöntemin TL esaslı Türk firmaları açısından fazla bir çekiciliği olduğu söylenemez. Türkiye'de sürekli olarak "hızlandırmak" yönteminin kullanılması gerekir ki bu durumda erken ödemenin finansman giderleri, stratejinin sağlayacağı tasarrufları büyük ölçüde ortadan kaldırmaya yetecektir. Öte yandan bu stratejinin gerçek anlamda bir hedging stratejisi olduğunu söylemek zordur. Çünkü beklentiler üzerine pozisyon alınmaktadır. Örneğin, değer kaybedeceği bilinen bir döviz cinsinden borç geciktirildiğinde, söz konusu döviz cinsinden bir "short" pozisyon alınmış olur. Bu tür bir pozisyon tüm tek taraflı açık pozisyonlarda olduğu gibi aslında, spekülasyondan başka bir şey değildir. Hedging bir spot pozisyonunun tersi bir pozisyon almak sureti ile riski azaltmak, spekülasyon, beklentiler üzerine oynayarak herhangi bir pozisyonu açık

bırakmak demektir. Dolayısıyla bu stratejiler gerçekten de spekülasyon olarak kabul edilebilirler(Aksel,1995).

Kaynak Yönetimi (Sourcing);

Kaynak yönetiminde (sourcing), ithalatı yapılacak olan girdiler, ihracatın yapıldığı para cinsinden faturalandırılır. Böylece döviz gelirleri ile döviz giderleri dengelenmiş olur. Örnek olarak, tekstilini ihraç eden ve üretimde kullandığı pamuğu ithal eden bir Türk firması ele alınsın. Kur riskini azaltmak için firmanın pamuğu, tekstil sattığı ülkelerin paralarıyla satın alma politikası izlediği varsayalım. Sözgelimi, pamuk gideri tekstilin yarı fiyatına eşitse, bir birim tekstil satışı durumunda, bu fiyatın yarısı kadar bir kur etkisiyle karşılaşılır. Eğer firma, tekstili çeşitli ülkelerin paraları ile satabiliyorsa, pamuk alımlarını bu paralar arasında aynı oranlarda dağıtarak riskleri bir ölçüde dengeleyebilir. Bir para cinsinden gelirlerle giderler tam olarak birbirine eşitlenirse, firma kendisini kur riskine karşı tam olarak korumuş olur. Ancak bu yöntemin önemli bir sakıncası vardır. Girdileri en ucuz ve en uygun piyasalardan sağlama ilkesi her zaman gerçekleşmez. Çünkü firma pamuğu malını sattığı dış piyasalardan sağlamayı amaçlamaktadır. Bunlar ise dünyada pamuğun en ucuz fiyatla elde edilebileceği piyasalar olmayabilirler. Kuşkusuz yine de firma bu fiyat farkını, sattığı malın fiyatını yükselterek karşılayabiliyorsa kendisi için bir kayıp söz konusu olmayacaktır(Seyidoğlu,1994b).

Çapraz Korunma (Hedging);

Çapraz korunma, kur riskinin diğer yöntemler ile yok edilemediği durumlarda riski azaltmak için kullanılan bir yöntemdir. Bu yöntemin etkinliği para birimleri arasındaki pozitif korelasyonun derecesine bağlı olmaktadır. Aralarındaki korelasyonun derecesi ne kadar yüksek olursa, çapraz korunma yöntemi de o ölçüde etkin olacaktır(Çıdamlı,1996).

Döviz Seçimi ve Kur Etkisini Netleştirme Yöntemi;

Burada çeşitli paralardan oluşan bir portföy vardır. Kur etkisi nedeniyle, bazı paralarda ortaya çıkan kayıplar, diğer paralardan sağlanan kazançlarla tam olarak dengelenebiliyorsa, net bir kayıp ya da kazanç yoktur. Bunun için temel koşul, firmanın alacak ve borçlarını çeşitli dövizlere bağlayarak bir portföy oluşturmasıdır. Kur etkisi nedeniyle çeşitli paralardan oluşan bir portföyde ulusal para değerindeki net değişme, bireysel paralardaki ayrı ayrı değişmelerden daha düşüktür. Buradaki varsayıma göre önemli olan, teker teker paralar cinsinden ortaya çıkan kazanç ve kayıplar değil, tüm

paralar üzerindeki kur etkisinin yol açtığı net değişimlerdir. Kur etkisini netleştirme (netting) yaklaşımı, firmanın ticari ve mali işlemlerinin döviz temelini, olanaklar elverdiğince çeşitlendirmeyi öngörür. Nitekim uygulamada birçok firmanın böyle bir yaklaşım içinde olduğu gözlemlenmektedir(Seyidoğlu.1994b).

Para Piyasaları Yolu İle Koruma;

Para piyasaları yolu ile koruma (money market hedge), değer kazanması beklenen bir dövizin spot piyasadan satın alınarak, kısa vadeli bir döviz tevdiat hesabına, ödeme vadesi kadar bir süre için plase edilmesi ilkesine dayalı bir hedging yöntemidir. Bu yöntemin etkili olabilmesi için yerel para cinsinden finansman maliyetinin ilgili vade için dövizin değer kazanma oranından daha düşük olması gerekir. Örneğin, bir yıllık bileşik repo veya vadeli mevduat faizi % 75, döviz kurunun beklenen değişim oranı % 65'in altında ise, yerel paranın mevduat faizi veya repo alanlarında değerlendirilip, dövizin vade sonunda spot piyasadan satın alınması daha kârlı bir yöntem olacaktır. Burada kurlarla ilgili beklenti stratejinin seçimi konusunda belirleyici olmaktadır. Ancak hedging ile sağlanan faydanın parasal eşdeğerinin hesaba katılması gereklidir. Bir kez hedge yapıldığından artık döviz kuru o işlem için hedge'i fazla ilgilendirmeyecek ve sürekli kurları ve faizleri takip etmek zorunda kalmayacaktır. Eğer firmanın bünyesinde profesyonel bir fon yönetimi ekibi yoksa bu fonların alternatif araçlara yatırılarak yönetimi için de ayrıca bir maliyet üstlenilmesi gerekecektir. Oysa hedging yöntemi ile bu tür maliyetlerden tasarruf edilmektedir. Bu durumda basit bir para piyasası hedging'i daha rasyonel seçim olabilir, farklı hedging alternatifleri arasında seçim yaparken tüm maliyet unsurlarının göz önüne alınması gerekmektedir(Aksel,1995).

2.2.4.Enflasyonun Ülkemize Ve Ekonomiye Olan Zararları

Enflasyon ekonomik büyümeyi olumsuz yönde etkilemektedir. Piyasa oyuncuları ve ekonomik birimler geleceğe yönelik olumsuz beklenti içerisinde olduğu için yatırım kararları ertelenir. Yüksek enflasyonun olması piyasalarda oynaklık oluşturarak karar vermeyi zorlaştırır. Enflasyonist bir ortamda piyasalar çok hareketli ve fiyatlar da sürekli değişken olduğundan ekonomik birimlerin karar almaları güçleşir. İnsanlar altın ve gayrimenkule yatırım yaptığı için ekonomik büyüme olumsuz etkilenir. Enflasyonist ortamda faiz oranları yükseldiği için finans sektörüne çok fazla yatırım yapılmaya başlanır. Yüksek faizle birlikte ekonomik dalgalanmalar ve belirsizlikler ortaya çıkar. Ülkenin para birimi değer kaybettiği için insanların satın alma gücü azalır. Yerel paraya

olan güven azaldığı için, tasarruf edip tasarrufları değerlendirebilmek için yabancı paralar kullanılmaya başlanır. Enflasyon dönemlerinde günlük işlemler ve ticarete yabancı paralar tercih edilir(M. Fatih Güner, 2019).

Dolarizasyon: Paranın ödeme aracı ve hesap birimi olma, değer saklama gibi temel işlevlerini yerine getirebilmek için yabancı paranın yerli paranın yerine geçmesidir. Yüksek enflasyonun olduğu dönemlerde bireylerin satın alma gücü azalmakta, fiyatlar genel seviyesi ise artmaktadır. Özel sektördeki maaş artış oranları enflasyon oranından daha düşük seviyede kalmaktadır. Enflasyon ekonomik birimlerin satın alma gücünü reel olarak azaltmaktadır. Tasarruflarını korumak ve değerlendirmek isteyen yatırımcılar yüksek getiri elde edebilecekleri yatırım araçlarına doğru yönelirler. Faiz oranları ve enflasyon arasındaki ilişkiye bakacak olursak; faiz oranları düştükçe enflasyon da düşmekte, faiz oranları yükselirse enflasyon da yükselmektedir.(Aksel,1995)

Borsa: Menkul kıymetlerin alınıp satıldığı piyasalardır. Borsaları şekillendirip büyüten sermaye piyasası araçları olmuştur. Özellikle de şirketleşmenin olması ve anonim şirketlerin kurulması borsaların gelişiminde etkin rol oynamıştır. Osmanlı Devletinin dış borçlanma yolculuğu kırım savaşı harcamalarının finansman arayışları ile başlamış ve bu savaş için çıkarılan tahviller İstanbul’da alınıp satılmaya başlanmıştır. Galata bankerlerinin kendi aralarında kurdukları, resmi niteliği olmayan bir organizasyon şeklinde yürütülen borsa faaliyetleri daha sonra 1873 yılında yapılan yasal düzenleme ile resmi kimliğine kavuşmuş, adı da Der saadet Tahsilat Borsası olmuştur. Ağırlıklı olarak devlet tahvillerinin alım-satımının yapıldığı bu borsanın gelişmesinde banka hisselerinin de önemli etkisi olmuştur. 1906 yılında çeşitli yasal düzenlemeler yapılmış ve bu çerçevede borsanın ismi Esham Ve Tahvilat Borsası olarak değiştirilmiştir. Borsa I. Dünya Savaşı’na kadar faaliyetlerini sürdürmüştür(M. Fatih Güner, 2019).

1929 yılında Cumhuriyetin kuruluşundan sonra çıkarılan yasa ile Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları düzenlenmiş ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) kurulmuştur. İMKB’de tahvil, hisse senetleri ve döviz işlemleri yapılmaktaydı. 1980’li yılların başlarında yaşanmış olan banker krizinin sonrasında sermaye piyasaları yeniden yapılandırıldı. 1985 yılında ise İMKB gelişmiş ülkelerde olduğu gibi sermaye piyasasının en önemli unsurlardan biri haline geldi. 2012 yılında borsaların tek çatı altında toplanmasıyla İMKB’nin adı Borsa İstanbul oldu ve Borsa İstanbul 2013 yılında faaliyetine başladı.

Hisse Senedi: Şirketlere ortak olma hakkını sağlayan menkul kıymetlerdir. Zamanla finansal teknoloji alanında yaşanan gelişmeler dünya çapında uzak coğrafyalarda yaşayan bireylerin de birer finansal oyuncu olmasını sağlamıştır (Arıkan, B. 2015).

Dışa açık ekonomiler, küreselleşme ve teknolojik gelişmelerle şekillenen günümüzün koşulları, hiç istemese de, kendi halindeki bir vatandaş dahi finansal ekonomi hakkındaki konularla ilgilenmeye zorlamaktadır. (M. Fatih Güner, 2019)

Artık günümüz insanının finans sektöründe çalışmıyor olsa da finansal okuryazarlıklarını geliştirmesi kendini daha güvende hissetmesini sağlayıp, sahip olduğu bilgiler kendisinin doğru kararlar almasına yardımcı olacaktır. Hisse senedi ve diğer tüm yatırım alternatiflerini uygun bir şekilde değerlendirebilmesi için küçük yatırımcıların da finansal okuryazarlığını sürekli olarak geliştirmesi gerekir. Finans ve ekonomiye ait temel kavramlar, finansal kurumlar, finansal ürünler, piyasalar, muhasebe, makroekonomik göstergeler, finansal tablolar analizi konularında bilgi sahibi olup kendini geliştirmesi yatırımcının finansal okuryazarlık ile değerlendirme, inceleme, yorumlama yeteneklerini güçlendirerek daha doğru kararlar almasını sağlayacaktır. Küçük yatırımcıların hisse senedi piyasalarında manipüle edilmesi (bir anlamda kandırılması) “keriz silkeleme” operasyonu olarak tanımlanır. Belirli hisselerde, periyodik alımlar yoluyla hisse senedi fiyatının yükseltilmesi, içerden öğrenenlerin ticareti (insider trading) ile avantajlı bir pozisyon elde etmek, internet ya da medya aracılığıyla gerçek olmayan haberleri yaymak suretiyle hisse senedi fiyatlarını yönlendirmeye çalışmak gibi işlemler manipülasyon aracı olarak kullanılmıştır.

Tahvil ve Bono: Birer borçlanma aracıdır, sabit getirili menkul kıymetlerdir. Tahvil ve bono ihraç eden ekonomik birimler uzun vadeli finansman sağlama imkânı elde ederken, bunları satın alan yatırımcılar ise uzun dönemli bir getiri elde edecek bir finansal varlığa sahip olurlar. Devletler, kamu kuruluşları ve özel sektör şirketleri tahvil ve bono ihraç edebilirler. Tahvil ve bono piyasaları incelendiğinde en büyük tahvil ihraççıların devletler olduğu görülmektedir. (M. Fatih Güner, 2019)

Tahvil: Borç senedinin vadesinin bir yıldan daha uzun olması.

Bono: Borç senedinin vadesinin bir yıldan daha kısa süreli olmasıdır.

Tahviller borç senedi olduğu için yatırımcısına sadece alacak hakkı sağlar. Günümüzde tahviller genellikle hamiline yazılı olarak düzenlenmektedir. Çünkü bu şekilde ikincil piyasalarda alım satımları daha kolay olur. Yakın zamanda piyasaya

sürülen tahvil çeşidi de “afet tahvili” dir. Doğal afetlere karşı sigorta şirketleri varlıkları sigortalarlar(Yağcı, M. 2018).

2.2.5.Lale Çılgınlığı Dönemi

Tarihte kayda geçmiş, balon olarak adlandırılan birçok örnek bulunmaktadır. Bunların bazıları Güney Denizi Balonu (1720), Mississippi Balonu (1720), 1920’lerin sonundaki ABD Hisse Senedi Balonu ve onu takip eden Büyük Buhran (1929), Japonya Gayrimenkul Balonu (1989), internet Balonu (2001) ve en son küresel finansal krizi tetiklediği iddia edilen ABD Gayrimenkul Balonu ve Mortgage Krizi (2007) olarak sıralanabilir. Bunlara ek olarak daha eski olan ve muhtemelen tarihsel örnek olarak en sık kullanılan Lale Çılgınlığının özel bir yeri bulunmaktadır. Lale Çılgınlığı (Tulipomania) olarak adlandırılan olay 1634-37 yıllarında Hollanda’da yaşanmıştır. Bu olayı daha iyi anlayabilmek için önce lalelerin kısa tarihçesini, özelliklerini ve Hollanda’nın o zamanki durumunu incelemek faydalı olacaktır. Lalelerin anavatanı olarak bazen Türkiye gösterilmesine karşın aslında ilk ortaya çıktıkları yerin, Çin’in batı sınırlarında yer alan Himalayalardan kuzeye uzanan Pamir ve Tien Shan dağlarının olduğu düşünülür. Zaman içinde laleler doğada batıya doğru yürümüş ve bahçelerde de yetiştirilmeye başlamıştır. 1050 civarında Perslerin İsfahan ve Bağdat bahçelerinde görülen lale, Ömer Hayyam’ın (1044-1123) şiirlerinde mükemmel kadın güzelliğine bir metafor olarak kullanılmıştır. Anadolu’da ise, Alaeddin Keykubad’ın Beyşehir gölü kenarındaki 13. yy. sarayında Selçuklu süslemeleri olarak ortaya çıkar. Osmanlı bahçelerinde lale en değer verilen çiçeklerdendir ve onu gül, nergis, sümbül ve karanfil takip etmektedir. Avrupalılar laleyle Osmanlılar aracılığıyla tanışmıştır. Osmanlı İmparatorluğu’nda diplomatik veya ticaret yapanlar tarafından görülüp, tanınan kişiler tarafından Avrupa’ya götürülmüştür. Hatta bir hikâyeye göre Kanuni Sultan Süleyman tarafından Hollanda kralına lale soğanları gönderilmiştir. Her halükarda, en iyi tahminlere göre lalelerin Avrupa’ya ulaşması 1550 civarında ve Hollanda’ya ulaşması 1570 civarında olmuştur (Dash, 1999).

Laleler soğanlı, çok yıllık bitkilerdir. Bahçelerde sonbaharda (eylül) ekilip ilkbaharda (nisan-mayıs) çiçek açmakta ve yaz başında (haziran) topraktan çıkarılarak serin ve kuru bir yerde depolanmaları gerekir. Ekilen lale soğanı çiçek büyürken yok olur, ardından yeniden oluşur. Yeniden oluşurken ana soğanın yanında yavru soğancıklar (arpacıklar) oluşabilmektedir. Laleler tohum yoluyla çoğalabildiği gibi ana soğanın etrafında verdiği arpacıklarla da çoğaltılabilir. Tohumdan yetiştirilen lalelerin renkleri büyük çeşitlilik gösterir ve çiçek açabilmeleri için ortalama 7 yıl olgunlaşırlar. Tohumdan

çoğaltılan lalelerden farklı olarak arpacıktan çoğaltılan laleler ise ana çiçeğin bir tıpkı kopyası (klon) olmakta ve 1-2 senede çiçek açabilir hale gelmektedir. Kimileri tarafından Lale Çılgınlığı nedenleri arasında o dönemdeki koşulların da rol oynadığı söylenir. Bu sebeple Lale Çılgınlığı döneminde Hollanda'nın durumunu da özetlemek faydalı olacaktır. Hollanda, İspanya'ya karşı 1567'de başlayan uzun bir bağımsızlık savaşı (80 Yıl Savaşları) vermiştir. 1609'da 12 yıl ara verilen savaş 1621'de yeniden başlamış ve Avrupa'da sürmekte olan Katolik/Protestan 30 Yıl Savaşları'na eklenmiş ve nihayet 1648'de sona ermiştir. Savaşlara ek olarak 1635-37 arasında Hollanda ve civarında yeni bir veba salgını büyük çaplı nüfus azalmasına yol açmıştır. 17. yy'de Hollanda, sınırlı coğrafi ölçülerine rağmen dünya ticaret yollarında olağanüstü güce sahiptir. Ayrıca, Avrupa'nın büyük kısmı tarıma dayalı köylü nüfustan oluşurken Hollanda yüksek oranda şehirleşmiş, üretim, ticaret ve finans odaklı bir ekonomiye sahiptir. Gemicilik, balıkçılık, taşımacılık, tekstil ve finans önemli sektörler olarak göze çarpar. 1600'lerin başında Hollanda borsalarında manipülasyonlara rastlanınca bazı kısıtlamalar getirilmiştir. Kesin bir ceza konmamakla birlikte, varlığı elinde bulundurmamaları tarafından yapılan vadeli satışların mahkemeler tarafından uygulanmayacağı ve kontratların iptal edileceği kararlaştırılmıştır(Garber, 2000).

Dünya ticaretinde bu kadar önemli yere sahip, gelişmiş bir halk olan Hollandalıların nasıl olup da kendilerini Lale Çılgınlığına kaptırdıkları ilgi çekici bir soru olarak çıkmaktadır. Bu ortamda, 16. yy ortalarında Batı Avrupa'ya ulaşan laleler zenginler tarafından beğenilip büyük talep görür olmuştur. En değerli çiçekler "kırık" veya "kırılmış" (broken) olanlardı. Bunlar normal laleler gibi düz renk yerine kırçillı, tüylü, alevli görünüme sahiptiler. Tamamen beyaz veya sarı ama ince çizgiler halinde kırılmış laleler en beğenilenlerdi. Bir sene düz renge sahip bir lale kırılıp ertesi sene kırık laleye dönüşebilmekte ama geriye dönüş olmamaktaydı. Uzun süre kırılmaya neyin sebep olduğu anlaşılamamıştı ve hangi lalelerin kırılıp hangilerinin kırılmayacağı da tahmin edilemiyordu. Kırılmaya sebep olanın "mozaik virüsü" adı verilen bir hastalık olduğu ve yaprak bitleri tarafından yayıldığı ancak 20. yy'da anlaşıldı. Kırık laleler, ancak arpacıktan çoğaltılınca gene aynı motife sahip kırık yavrular verdiği için, süreç çok uzun sürmekteydi. Çoğaltılmak istenen bir kırık laleden, ehil bir yetiştiricinin elinde, seneler itibarıyla beklenebilecek soğan sayıları kabaca 1-2-4-8-16 olmaktadır. Yüksek değere sahip bir kırık lale çeşidi elde edilince kolayca ve hızla çoğaltılamamaktaydı. Dönemin en gözde lalesi olan Semper Augustus'tan 1624 yılında hepsi tek bir kişinin elinde

bulunan sadece 10-12 adet lale olduğu tahmin edilmektedir. Laleler sadece yazın soğan olarak toprağın dışında olduğu için gerçek anlamda satış (spot) ancak yaz aylarında yapılabilmektedir. Yaz ayları dışında yapılan anlaşmalarda ise teslimat için beklemek gerekliydi (vadeli işlem). Bu tezgahüstü vadeli anlaşmalarda küçük bir komisyon dışında kontrat tarihine kadar başka bir ödeme olmuyordu. Lale ticareti esas olarak yetiştiricilik yapan ehil kişiler tarafından yapılyordu. Bu durum 1634 yılına kadar ağırlıklı olarak devam etti. Özellikle zarif motiflere sahip olan laleler yüksek fiyatlara, adi laleler ise epey düşük fiyatlara satılmaktaydı. Artan talep ve fiyatlar sayesinde lale ticareti kârlı bir iş olarak gözükmüş, yatırımın pek yaygın ve kolay olmadığı bir dönemde daha çok kişiyi cezbetmiş, hızlı para kazanma umuduyla lale işine yeni girenlerin sayısı hızla artmıştı. Sonuçta daha çok insan geldikçe fiyatlar artmış ve lale ticareti daha da cazip hale gelmeye başlamıştı. 1636'ya gelindiğinde yeni, kaynakları daha kısıtlı olan katılımcılar adi laleleri de talep etmeye başlayınca fiyat artışları onları da etkiledi. İddia edildiğine göre, 1633 yılında henüz esas fiyat artışları gerçekleşmemişken, Hoorn Şehrinde bir ev 3 ender bulunan lale soğanına, bir çiftlik bir koli lale soğanına ve bir Semper Augustus 5.500 Guilder'a satılmaktaydı. 1637 yılının başında ise, fiyat artışının tepe noktasında bir Semper Augustus 10.000 Guilder'a satılmaktaydı ki, bu para tüm Hollanda'da ancak birkaç düzine insan tarafından ödenebilecek bir paraydı ve Amsterdam'ın en güzel evlerinin fiyatına denk bulunmaktaydı. Lale çılgınlığı tepe noktasına Aralık 1636-Ocak 1637 arasında tırmanmıştır (Dash, 1999).

2.2.6.Türkiye'de Vadeli İşlemlerin Tarihçesi

Vadeli işlemlerin tarihi güçlü bir ekonomiye sahip eski Yunan, Roma ve Bizans medeniyetlerine kadar dayanır. Roma imparatorluğunun çöküşü ile birlikte Avrupa'da başlayan feodal yapılanma içerisinde Venedik, Floransa, Cenova ve Milan'ın yer aldığı Kuzey İtalya bölgesi ile bugünkü Hollanda ve Belçika'nın yer aldığı Kuzey Avrupa'da ki Flanders bölgesi 12. yüzyılda ekonomik yönden öne çıkmayı başarmış ve özellikle doğu ile olan ticarette birbirleriyle rekabet eder duruma gelmişlerdir. Söz konusu dönemde değişik ürünlerin ticaretini kolaylaştırmak için alıcı ve satıcının buluşturulduğu ticaret fuarları düzenlenmekteydi. Bu fuarlarda spot işlemlerin yanı sıra lettre de faire adı verilen ve malın ileriki bir tarihte teslimatını düzenleyen vadeli sözleşmeler de yapılyordu. Bu sözleşmeler sayesinde tüm ürününü fuara getirmesi imkânsız olan tüccarlar, ürününü tanınmış bir tüccara depolattıyor ve fuarda küçük bir numune ile depolama belgesi yardımıyla tüm ürününü satabiliyordu. Bilinen ilk vadeli işlem sözleşmesinin bundan

yaklaşık 2500 yıl önce bir kış mevsiminde bahardaki zeytin hasatı için eski Yunanlı Miletli Thales tarafından yapıldığı Aristo'nun yazılarından anlaşılmaktadır. Bugün ki anlamda, organize borsalarda işlem gören vadeli işlem sözleşmelerine benzer ilk uygulama, 1697 yılında Japonya'da ortaya çıkmıştır. Japon feodal sisteminde toprak sahipleri, pirinç üretimlerini teminat göstererek, ekonomide para gibi kabul gören alındı sertifikaları (certificates of receipt) çıkarmışlardır. Pirinç fiyatlarındaki oynamalara göre sertifikaların değerlerinin değiştiği gözlenince, spekülörler ile birlikte ilk vadeli işlem piyasası “ Dojima Pirinç Piyasası “ oluşmuştur. Ancak bu sertifikalar, fiziki pirinç teslimatına izin vermediğinden, zamanla pirinç spot piyasasında oluşan fiyatlarla vadeli piyasada oluşan fiyatların ilişkisi kopmuş ve aşırı spekülatif bir hale gelmiştir. Bunun sonucunda 18. yüzyılda vadeli işlemler, bir süre için Japon hükümetince yasaklanmıştır. Vadeli işlemlere daha sonra fiziki teslimata izin verilen ve günümüz uygulamalarına benzer kurallar içeren daha sıkı düzenlemeler ile tekrar başlanmıştır(Ergün,2003).

2.2.7.Dünyanın Finansal Tarihinden Kesitler

Marx'ın Kapital'de göstermeye çalıştığı gibi para, dürüst çalışmayla elde edilmiş artığın kapitalist sınıfın doymak bilmez birikim arzusunu tatmin etmek için ele geçirip “somutlaştırılması” sonucu metalaştırılan emektir(Nial Ferguson , 2020).

Geçmişte bu gibi görüşleri savunan, parasız bir dünya isteyen devletler ve toplumlar da olmuştu. Avcı ve toplayıcı olan toplumlar takas yapmaz, gıdaları buldukları anda tasarruf yapmadan tüketirlerdi. Günümüzden beş yüz yıl önce Güney Amerika'da en gelişmiş toplumun yaşadığı İnka İmparatorluğunda para kullanılmıyordu. Kullanılan değer birimi emekti. Bilinen anlamda para, değiş – tokuşun verimsizliğini ortadan kaldırma üstünlüğüne sahip bir takas aracı, değerlendirme ve hesaplamaları kolaylaştıran bir hesap birimi ve iktisadi faaliyetlerin uzun bir zaman dilimine ve coğrafyaya yayılarak yapılmasına imkân sağlayan bir diğer saklama aracıdır. Bu işlevleri en uygun şekilde yerine getirebilmesi için paranın ulaşılabilir, düşük maliyetli, uzun ömürlü, değiştirilebilir, taşınabilir ve güvenilir olması gerekir. Tüm bu kriterleri karşıladıkları için altın, gümüş ve bronz gibi metaller binyıllar boyu para için uygun hammadde olarak kabul edilmişlerdir (Nial Ferguson, 2020).

Yenidünyayı fethedenlerin anlayamadıkları şey paranın bir inanç meselesi olduğuydu; bize ödeme yapana inanç, ödemeyi yaptığı parayı basana ya da çek ve havalelerine kefil olan kuruma inanç. Para metal parçası değildir. Güvenin, inancın yazılmış halidir. Gümüş, kil, kâğıt ya da likit kristal ekran, neye yazılmış olduğu pek de önemli değildir.

Maldivlerin deniz kabuklarından, Pasifikteki Yap Adasının büyük taş halkalarına her şey para olarak kullanılabilir. Ve görünen o ki bu elektronik çağda “hiçbir şey” de para yerine geçebilir(Niail Ferguson, 2020).

Başkan Richard Nixon 15 Ağustos 1971’de “Altın Standardını” kaldırıp doların (paranın) değerli metaller (altın) ile olan yüzlerce yıllık bağına koparmıştır. Bu sebepten dolayı da para altın standardının uygulandığı dönemdeki değerini yitirmiştir. Doların alım gücü düşmüştür. Tasarruf eden tasarruf sahipleri paralarını güvenilir bankalara yatırırlarsa para atılıktan kurtulup üretime katılır, zenginden fakire yönelir. Bankacılığın evrimi paranın yükselişindeki ilk önemli adımdır. 2007 Ağustos ayında başlayan finansal kriz esasen geleneksel banka kredileri ya da gerçekte azalan iflaslarla pek de ilgili değildir. Krizin ana nedeni bankaların verdikleri borçları paketleyip tekrar satmalarına imkân veren menkul kıymetleştirilmiş kredilerin yükselişi ve çöküşüdür ve bu da bankaların yükselişinin, modern finans sisteminin ikinci önemli ayağı olan tahvil piyasasının yükselişi tarafından takip edilmesi ile mümkün olmuştur(Niail Ferguson, 2020).

Tahvilin doğuşu, bankalar tarafından kredinin yaratılmasından sonra paranın yükselişindeki ikinci büyük devrimdir. Hükümetler (ve büyük şirketler) bankalara nazaran daha geniş bir çeşitliliğe sahip insanlardan ve kurumlardan borçlanabilmenin bir yolu olarak tahvil ihraç ederler(Niail Ferguson, 2020).

Bugünün finans dünyası dört bin yıllık ekonomik evrimin sonucudur. Para, borçlu ve alacaklı arasındaki o kristalize ilişki daha büyük borçlanma ve borç vermelerin takas edildiği bankaları doğurdu. On üçüncü yüzyıl ve sonrasında devlet tahvilleri faiz ödemelerini menkul kıymetleştirirken tahvil piyasaları, menkul kıymetlerin alınıp satılması ve fiyatlanmasında, halka açık, düzenlenmiş piyasaların faydalarını ortaya çıkardı. On yedinci yüzyıldan itibaren şirket hisseleri de benzer şekilde alınıp satılabiliyordu. On sekizinci yüzyıla birlikte önce sigorta sonra emeklilik fonları ölçek ekonomisinden ve ortalamalar yasasından faydalanarak hesaplanabilir risklere karşı korunma sağladılar. On dokuzuncu yüzyılda vadeli işlem ve opsiyonla birlikte özel ve karmaşık enstrümanları ilk türevler devreye girdi ve yirminci yüzyıla birlikte insanlar, siyasi nedenlerle, borçlanıp portföylerini gayrimenkule kaydırmaları yönünde teşvik edildi. Günümüze yaklaştıkça telefon ve internete dayalı doğrudan bankacılık uygulamaları yaygınlaştı. Yatırım bankacılığı alanında faaliyet gösteren devlerin yanı sıra hedge fonlar ve özel sermaye ortaklıkları gibi yeni türler oluştu(Niail Ferguson,2020)

BÖLÜM 3: FİNANSAL İNOVASYON

Sermaye piyasasının birincil ve ikincil piyasalar olarak sınıflandırılması mümkündür. Birincil piyasalar, yeni çıkarılmış menkul kıymetlerin şirketler ya da hükümet tarafından ilk alıcılara satıldığı finansal piyasalardır. Bu piyasada menkul kıymetleri ihraç edenlerle alıcılar doğrudan doğruya karşılaşmaktadırlar. Arada şirketin kendisi bulunmayıp bir banka ya da aracı kurumun bulunması işlemin birincil piyasadan gerçekleşmesine engel oluşturmamaktadır. İkincil piyasa, daha önce çıkarılmış menkul kıymetlerin işlem gördüğü piyasalardır. Menkul kıymetleri ihraçtan alanlar, bunları tekrar paraya çevirmek istediklerinde hisse senetlerinde hiçbir zaman, tahvillerde ise vadeden önce bunları ihraç eden kuruluşa müracat edememektedirler. İkincil piyasa bu durumdaki menkul kıymetlerin paraya çevrilmesini sağlamaktadır. İkincil piyasa, menkul kıymetlerin likiditesini artırarak birincil piyasaya talep oluşturmakta ve gelişmesini sağlamaktadır. Birincil piyasa daha çok sermaye piyasası bilinciyle, ikincil piyasa ise menkul kıymetler piyasası bilinciyle çalışmaktadır. Birincil piyasada uzun vadeli fonların tasarruf sahibinden firmalara intikali söz konusudur ve birincil piyasada yapılan tahvil ve hisse senedi satışları sonucunda firmaya yeni sermaye girmektedir. Fakat ikincil piyasada el değiştiren menkul kıymetlerden sağlanan fonların bunları çıkaran şirketle bir ilgisi olmamakta, şirkete fon sağlamamaktadır. İkincil piyasaların katkıları iki şekilde olmaktadır. Birincisi, bu piyasalar nakit sağlamak için finansal araçların satışını kolaylaştırmakta, yani finansal araçların daha likit olmasını sağlamaktadır. İkincisi, menkul kıymet ihraç eden firmanın birincil piyasada satacağı menkul kıymetin fiyatını belirlemektedir. Bu piyasaya en iyi örnek menkul kıymet borsalarıdır.

Yeniliğin ekonomik büyüme sürecindeki öneminden dolayı, literatürde ulusal düzeyde yeniliği belirleyen faktörler nelerdir? sorusu dikkate değer bir araştırma konusu haline gelmiştir. Bu araştırmalarda yeniliğin araştırma geliştirme (AR-GE) harcamaları, eğitim kalitesi/beşeri sermaye ve endüstriyel kümelenmelerdeki uzmanlaşma gibi faktörler ile doğrudan ilişkili olduğu vurgulanmaktadır. Ancak bu faktörler dışında altyapı, ekonomik ve politik kurumsal çevre, dışa açıklık, mülkiyet haklarının güçlü bir şekilde korunması ve girişimcilere sağlanan teşvikler de diğer önemli faktörler olarak göze çarpmaktadır. Diğer taraftan firmaların yenilik çabalarının riski ve başarısızlık olasılığı yüksektir. Çünkü yenilik süreci büyük yatırımlar gerektirir. Bu yatırımların başarısı ise önceden tahmin edilemeyen pek çok faktöre bağlıdır. Benzer şekilde firmalar

için yeniliklerin hem fiziksel hem de maddi olmayan varlıklara yapılan sürekli yatırımdan kaynaklandığını vurgular. Bu nedenle girişimcilerin daha kolay kredilere ulaşması ya da finansal gelişmeyeniilik çabaları için kritik bir öneme sahiptir. Özellikle gelişmiş bir finansal sisteme sahip ülkelerkaynakları harekete geçirme, tahsis etme ve riskleri çeşitlendirme konusunda daha başarılıdır. Böyle bir finansal sistemde işlem maliyetleri düşmekte ve karlı ancak riskli yenilik projelerine daha fazla fon aktarılabilmektedir. Eğer yenilikçi firmaların finansal kısıtlamaları büyükse yenilik çabalarının başarılı sonuç verme ihtimali o kadar düşük olmaktadır. Bu sebeple gelişen bankacılık sistemi ve sermaye piyasalarının varlığıbüyümeyi teşvik etmek ve yenilikçi firmaların hayatta kalmasını sürdürmek için farklı dış finansman şekilleri sağlama konusunda çok önemlidir.

Bu bölümde finansal inovasyon konusu detaylı bir şekilde incelenecektir.

3.1.Türkiye ve Dünyada Finansın Evrimi

3.1.1 Finansın ve Paranın ilerleyişi

Yeni teknoloji hâlihazırda parayı kazanma ve kullanma biçimimizi değiştiriyor ve yakında tamamen yeni bir zengin fakir sınıf sistemini yaratacak. Yeni para, ticari malları dağıtım yöntemimizi ve sivil yaşantımızı finanse etme biçimimizi değiştirecek. Dünyanın siyasi haritasını yeniden çizecek ve şu an hayal etmesi bile güç tamamen yeni, yerel ve küresel varlıklar yaratacak. Yakın zamanda ortaya çıkan sistem, paranın anlamını tümüyle değiştirecek(Jack Weatherford, 2019).

Yeni para siyasi sistemlerde, ticaret kuruluşlarının organizasyonunda ve sınıf örgütlenmesinin doğasında köklü değişimler gerçekleştirecektir. Sanal para, tıpkı modern dünyanın Aztekler ya da Vikinglerin dünyasından farklılık gösterdiği gibi, kendi medeniyet versiyonunu yaratmayı vaat ediyor(Jack Weatherford, 2019).

Mal Para: Tarihte çeşitli dönemlerde tuz, deniz kabuğu, taş, kurutulmuş balıklar, pirinç, kakao çekirdekleri, kumaş gibi çeşitli ticari mallar dünya genelinde ödeme aracı olarak kullanılmıştır. Kırsal kesimlerde yaşayan insanlar ise canlı hayvanları para türü olarak kullanmışlardır. Farklı dönemlerde mallar ve değerli eşyalar para sistemine benzeyen bir ekonomik sistem yarattılar. Kabile halkları kabuk gibi maddeleri kullanıp gerçek para ekonomileri geliştirmeye yaklaşmış oldular.

Mal paranın kullanımı hiçbir zaman tam olarak ortadan kaybolmadı ve ne zaman ticaret ve ekonominin normal akışı sekteye uğrasa onun kullanımı artmıştı. İkinci Dünya Savaşı'nın sonunda, Avrupa'daki geçici parasal boşlukları sigara, çikolata ve sakız gibi mallar doldurmuştu(Jack Weatherford, 2019).

Bir nesnenin para olarak kullanılmaya başlanması basit bir işlem değildir; belirli bir sosyal ve kültürel sisteme ihtiyacı vardır. Sistem bir kez kurulduğunda, birçok farklı nesne para olarak işlev görebilir(Jack Weatherford, 2019).

Lidya'da ilk paranın basılması, ticarete bir devrim başlattı; ayrıca neredeyse eşzamanlı olarak kent tasarımı, siyaset, din ve entelektüel uğraşlara yayıldı. İnsan hayatını organize etmenin tamamen yeni bir yolunu ortaya çıkardı(Jack Weatherford, 2019).

İlk önemli bankacılık kuruluşu, tüccar bir topluluk içinden değil de oldukça tuhaf ve beklenmedik bir biçimde, Tapınakçılar olarak bilinen dini bir şövalye düzeninden doğmuştur(Jack Weatherford, 2019).

Tapınakçılar dünyadaki en görkemli kalelerin bazılarına sahip oldukları ve zamanın en acımasız savaşçı kuvvetlerinden birini oluşturdukları için, onların kaleleri para ve kıymetli mücevherlerin emanet edileceği en ideal yerler olarak hizmet ediyordu(Jack Weatherford, 2019).

Günümüzdeki banka kelimesi ilk para ticareti yapan tüccarların iş yaptıkları yöntemden gelmektedir, “masa” ya da “tezgâh” anlamına gelen bir kelimeden türetilmiştir. Bu anlamda, tüccarların panayırlarda işlerini üstünde yürüttükleri payanda ya da destek için kullanılır(Jack Weatherford, 2019).

Kambiyo senedini İtalyanlar icat etmediler ancak onu yeni ve daha karlı bir biçimde kullandılar. Bankerler, parayı bozdurmak için bir ücret alıyorlardı ve böylece, herkesin hor gördüğü aşağı sınıf tefeci ve rehincilerden ayrı olarak, Kambiyo Sanatı ismi altında bir kambiyo loncası olarak teşkilatlandılar(Jack Weatherford, 2019).

Kambiyo senedi kullanımının bir olumlu yönü vardı; madeni paranın hantallığı ve büyük miktarlarda alım satımının güçlüğü ile zaman gibi önemli bir engelin üstesinden geliyordu. Madeni paralar ağırdı, taşınması güçtü, kolayca çalınıyordu, sıkça sahtesi basılıyordu ve yetersiz biçimde korunan kara yollarında, rüşvetçi soyluların topraklarında ve Avrupa'nın yeni ticaret merkezi olarak ortaya çıkan, arada sırada kötü yönetilen panayır ve pazarlarda bir dizi diğer soruna sebebiyet veriyordu. Ayrıca sevkiyatta

kaybolama, haydutlar tarafından soyulma ya da taşımaları için kiralanan adamlar tarafından aşırılma riskiyle karşı karşıyaydı(Jack Weatherford, 2019).

Londra şehrinde, on dokuzuncu yüzyılda, bankerler altına dayanan bir kâğıt para sistemi oluşturdular. Bu sistem dünyaya yayıldı ve dünyanın ilk küresel para sistemi oldu. Bu küresel sistemde kâğıt para bankaların yarattığı hesapların görünmez parasıyla birlikte bankacılık sistemini tarihi zirvesine ulaştırdı(Jack Weatherford, 2019).

Dünyanın birçok ülkesi bir altın standardına göre yönetilmiş ancak Meksika ve Çin dâhil birkaç ülke gümüş standardı üzerinden devam etmişlerdir. İki metalin fiyatlarındaki değişikliklere ve ikisini eşitlemedeki güçlüklerle rağmen temel olarak ikisi de tüm para birimlerinin ya altın ya da gümüşle desteklendiği tek bir dünya para sisteminin bir parçası olarak işlev görmüşlerdir(Jack Weatherford, 2019).

Birleşik Devletler, parasını külçe ile diğer ticari mallardan iki önemli adımla ayırmıştır; birinci adım Başkan Franklin Roosevelt tarafından 1933 yılında ve ikincisi ise Başkan Richard Nixon tarafından 1971 yılında atılmıştır. Roosevelt, daha önceden teminat altına aldığı için mevduat sahiplerinin kâğıt paralarını altına çevirmek üzere bankalara hücum ettikleri 1929 yılında gerçekleşen borsanın iflasına karşılık olarak harekete geçmişti. Roosevelt'in başkan olarak gerçekleştirdiği ilk faaliyetlerden biri ekonomiyi canlandırmak ve hükümetin ekonomik ve sosyal politikalarını desteklemek üzere borç alma kabiliyetini arttırmak amacıyla Birleşik Devletleri altın standardından çıkarmak oldu(Jack Weatherford, 2019).

Görünmez Para: Elektronik bankacılık çağı, American Express şirketinin seyahat çeklerinin daha hızlı mekanik işlenmesi için şifrelemek üzere manyetik mürekkep kullandığı 1960 yılında başlamış oldu. Çekleri önceden belirlenmiş birimler halinde ve bozukluk olmadan bastıkları için, çeklerin elektronik olarak işlenmesi kişisel banka hesaplarından çeşitli meblağlarda bastırılan çeklere göre çok daha hızlıydı(Jack Weatherford, 2019).

Kredi kartları 1970'lerde iyice tanındıktan sonra, bankalar teknolojinin farklı birkaç biçimini kullanan ve birazcık farklı işlevleri yerine getiren yeni kartları denemeye başladı. Genellikle arkalarında manyetik bir şerit olan para kartları ilk bakışta banka müşterilerinin nakit makinelerinden para çekmelerinin bir yöntemi olarak ortaya çıkmıştı. Böylece, kart esasen nakit para elde etmek için kullanılan elektronik birçok görevi

görüyordu. Kart, bankadaki memurun yerini almıştı ve müşteri için para elde etmenin sonucu aynı kalmıştı(Jack Weatherford, 2019).

Akıllı çipli kartların içine ise para ve bilgi yüklenebiliyor, alışveriş ödülleri ve elektronik kuponlar kodlanabiliyordu. Müşterinin bir ticari hizmeti ne kadar sıklıkla kullandığına bakılarak müşteriye oteller, hava yolu şirketleri, lokantalar ve diğer işletmelerde indirimler yapılıyor. Bu çipli kart müdavim müşteriler için bağlılık kartının yerine de kullanılabiliyordu.

Elektronik Nakit Savaşları: Ortaya yeni çıkan para biçiminin denetimi üzerine 1990'ların ortasına gelmeden büyük bir mücadele başladı. Elektronik çağa girerek ve parayı telekomünikasyon şebekeleri üzerinden transfer ederek bankalar artık daha çok iletişim şirketleri gibi davranıyorlardı. Bu arada iletişim şirketleri ile aynı hizmetleri yerine getirebileceklerini ve böylece bankalar gibi işlev görebileceklerini keşfettiler. Hangi taraf sistemin kontrolünü kazanabilirse çok küçük ancak milyonlarca sayıdaki nakit işlemlerinden çok büyük kazançlar elde edebilecekti. Yeni elektronik nakdin denetimini kazanan tarafa kendi kendine para yapabilme gücünü bahşedecekti(Jack Weatford, 2019).

İnternet, insanlara elektronik posta havalesi kataloğunda ticaret malı sipariş etme ve faturayı geleneksel kredi kartına yükleyerek ya da geleneksel banka hesapları üzerinde elektronik çek yazarak elektronik ödeme yapma fırsatı sağladı(Jack Weatford, 2019).

İnsanlar artık bilgisayar aracılığıyla çevrimiçi hizmetleri kullanıp uçak biletleri satın alabiliyor, tiyatro ve opera bileti ayırtabiliyordu. Geleneksel bankaların artık elektronik şubeleri oldu.

Bilgisayarları ve son teknolojiyi kullanmaya eğilimi olan müşteriler, fatura ödeme ya da kredi başvurusunda bulunmak gibi geleneksel bankacılık hizmetlerinin çoğunu çevrimiçi olarak yerine getirebiliyorlardı. Hisse senedi ve tahvil satın alabiliyorlar, bir yatırım fonuna para yatırıp çekebiliyorlar, emeklilik fonlarını kontrol edebiliyorlardı. Para da giderek bilginin özelliklerini alıyordu. İnternet üzerinde para somut, dokunulabilir bir şey değildir; onun yerine sadece belirli bir meblağın bir müşterinin hesabında tescilli olduğunun ya da o hesaptan çıkıp belirli bir tüccarın hesabına nakledildiğinin kaydıdır. Böyle bir bilgi, bir bilgisayar şebekesi aracılığıyla diğer tüm yöntemlerden daha hızlı ve etkili bir biçimde depolanabilir ve aktarılabilir (Jack Weatford, 2019)

Yeni para çeşidi olan dijital (sanal para) kullanımı yaygınlaştıkça elektronik dolandırıcılık ve hırsızlık da artıp yeni siber suç türleri gelişecektir. Siber hesaplar, siber savaşlar, siber suçlar terimlerini gelecekte belki de daha çok duyuyor olacağız. Elektronik işlemler gerçekleştireceğiz.

Tarih boyunca, ne zaman herhangi bir fraksiyon ya da kuruluş paranın denetimini kazansa, dışarıdan bir oyuncu yeni bir teknolojiye dayanan bir başka para biçimi icat ediyor ve böylece bir başka mücadele patlak veriyordu. Basılan madeni paralar daha basit olan ilkel para biçimlerinin yerine geçti. Bankacılık ve kâğıt para, yaygın madeni para kullanımının kuyusunu kazdı ve bugün, biz elektronik para birimine geçişi başlattık ve gelecek yüzyılın en büyük mücadelesinin geçeceği yer olmayı vaat eden oyun sahasında önemli oyuncular avantajlı bir yer alırken elektronik para üzerine çarpışma daha yeni başlıyor(Jack Weatford, 2019).

Dünyada savaşlar bazen ordularla sahada bazense dünyanın en büyük hisse ve ticaret borsalarında para savaşları olarak gerçekleşiyor. Elektronik paraları kullandığımız e-nakit, diji nakit, siber nakit gibi kavramları da kullanıyor olacağız.

Yirminci yüzyılda, paranın hızla kâğıttan plastiğe (kredi kartı ve bankamatik kartlarına) ve sonra da bilgisayarlarda üretilen, telefon hatları ve bilgisayar terminalleri aracılığıyla transfer edilen ve elektronik alanın dışında hiçbir cismani varlığı olmayan elektronik sinyallere dönüştüğüne tanık olduk. Tüm tarihi boyunca para, istikrarlı bir biçimde soyutlaşmıştır(Jack Weatford,2019).

3.1.2 Paranın Devrimi ve Ödemenin Sosyal Medyada Yapılabilmesi

Milattan önce var olan ekonomi, sürekli olarak kendini yenilemiş ve her geçen dönem, bir önceki döneme göre gelişerek günümüze yani 21.yy kadar gelişmiştir. Günümüzde kullanılan ticaret; ekonomide bir anda ortaya çıkan bir tanım değildir. Eski çağlarda insanoğlu ürettiklerini kendi ihtiyaçları doğrultusunda üretip eksik kalan ihtiyaçlarını ise başka üreticilerden ödünç alma yoluyla tamamlayarak bir süre yaşamlarını sürdürmüştür ve ilerleyen zamanlarda bu sistemin sonunda takas usulünü var etmişlerdir(Aşar, 2016).

Takas Usulü; insanoğlunun ihtiyacı olan bir malzemenin ya da iş gücünün diğer insanların ellerinde olan ve onlarında ihtiyacı olan başka bir mal ve hizmetle değişilmesine denmektedir(Mill, 2017: 39). Bir görüşe göre takas usulü ticaretin var

olmasından bu yana gelen en eski usullerden biri olarak tanımlanmıştır(Aristoteles, 1975).

İlerleyen zamanlarda teknolojinin, ekonominin ve ihtiyaçların artması ve çeşitlenmesiyle birlikte insanlar madeni parayı taşımakta ve güvenli bir şekilde saklamakta zorlanmaya başlamışlardır. Bu sorunların artması insanoğlunda kurtarıcı bir çıkış noktası bulmak için yeni yollar aramaya başlatmıştır. Ve ilerleyen zamanlarda sorunların artmasıyla beraber yeni bulunan para sistemine geçmek kaçınılmaz olmuştur. Banknot sık kullanılan adıyla kâğıt paraya geçilmiştir ve kısa sürede kullanımı yaygınlaşmıştır. Banknot yani kâğıt para gücünü devletten almaktadır(Çalışkan, 2019).

Banknotlar kullanılmaya başlanmadan önce insanlar alanlarında tanınmış banker ve sarraflar aracılığıyla alınan para yerine geçen altın ve gümüşlerini temsil eden bir takım sertifikalar alarak onları kullanmışlar ve bu sertifikalar istenildiği zaman altın veya gümüşe çevrilebilmekteydi(Pekin, 1996). Tüm dünyada banknotun kullanılmaya başlanması ekonomi ve ticaretin gelişmesi gibi olumlu yönleri olmasının yanında bazen önemli derecede sorunların ortaya çıkmasına da neden olmuştur(Redden, 1981).

Kâğıt para ilk olarak Çin’de kullanılmıştır. 1368 yılına gelindiğinde Ming hanedanlığı zamanında kâğıt paraların üstüne para birimi olarak 1000 yazılıp tedavüle girmiştir. Zaman içerisinde kullanımı yaygınlaşan kâğıt paraların yanında, altın ve gümüş para kullanmak suç sayılmaya başlamıştı. Çinliler ’in paranın değerini tam olarak kavrayamamasından kaynaklanacak ki zamanla paranın değeri düşmeye başlamış hatta tedavülden kaldırılmıştır(Keleş, 1998).

Diğer bir yandan kâğıt paranın şu an dahi kullanılması kâğıdın icadı ile gerçekleştiği için kâğıdın ilk ortaya çıkışı önemlidir. Kâğıt ilk olarak, Çin hükümdarının saraydaki görevlilerinden biri tarafından bulunduğu bilinmektedir. Öte yandan M.S. 8. yüzyılda Araplar Çinli esirlerden kâğıdın imal edilmesini öğrenirken aynı yüzyılda Batı toplumu da Araplar sayesinde para ile tanışmışlardır. Kâğıt hamuru için eskimiş balıkçı ağları, çeşitli türden bitki kabukları ve eski pamuklu elbiseler kullanılmıştır. Yapılan kâğıtlar M.S. 10 yüzyılda Grekçe, M.S. 13 yüzyılda da Latince yazmalarda kullanılmıştır. 1850 yılından itibaren de kâğıt artık makinelerde üretilmeye başlamıştır. Günümüzdeki senetlere benzeyen bu kâğıtların kullanımı 600’lü tarihlerde Çin’de görülmüştür. Ticari işleri kolaylaştıran ve bugünkü banknotlara benzeyen bu ilk paralar, 806 yılından 1279 yılına kadar geçerliliğini korumuştur. Tebriz şehrinde 1294 yılında İlhanlı hükümdarı

Sultan Geyhatu tarafından bir kez daha girişiminde bulunulan para yeniden karşımıza çıkmaktadır. Fakat dönem halkının kâğıt parayı tercih etmemesinden dolayı kaldırılmıştır. İlk kâğıt para 17. yy. da Avrupa’da kullanılmaya başlanmıştır. 1960’lı yıllarda ise ABD’deki Massachusetts Hükümetinin askerlerin maaşlarını ödemelerinde, İngiltere’de de kuyumcuların ticari işlemlerinde kullanmalarıyla kâğıt paranın basım ve dolaşımı kolay hale gelmiştir. 1656 yılında İsveç’te kurulan Palmstruch Stockholm Bankası banknot ihraç edebilme yetkisine sahip ilk bankadır. 1668 yılında Riskbank ismiyle kurulan kraliyet bankası 1776 yılında da iflas etmiştir (Fidan vd., 2019).

Tarih boyunca çeşitli fiziki değişikliklere uğrayan paranın günümüzde geldiği son nokta sanallaşmasıdır. Sanal paraya ilk örnek 1980’lerin sonunda, Avrupa’da benzin istasyonlarında meydana gelebilecek hırsızlık olaylarına karşı önlem almak amacıyla akıllı kartlara para yüklenmesi olmuştur. Aynı yıllarda Avrupa’daki bazı esnaflar müşterilerinin banka hesaplarından direkt ödeme yapabilmelerini sağlamak için bankalara baskı uygulamışlardır. Bu durum da POS cihazlarının kullanılmaya başlanmasına neden olmuştur(Pirinççi, 2018).

20. yüzyılın ikinci yarısından itibaren teknolojik anlamda büyük çapta gelişmeler yaşanmaya başlamıştır. Dünyada ilk kez Amerikan bankaları elektronik yöntemler (EFT) sayesinde paranın transferini başlatmıştır. Bunun yanında kredi kartı kullanımı da ilk defa Amerika’da olmuştur. 1975 yılına gelindiğinde ise ABD’de otomatik para çekme makinesi (ATM) ilk kez kullanılmaya başlanmıştır. 1990’lı yıllarda bankalar ödemeye ilişkin yeni ürünler geliştirmiştir. 1994 yılında Avrupa Para Enstitüsü (EMI)’ nün çıkardığı raporda elektronik para çıkarma yetkisinin bankalara verilmesi yer almıştır. Fakat daha sonra meydana gelen gelişmeler bankaların dışında da elektronik para çıkarabilecek kuruluşların olduğu yönündedir. İlk Elektronik Para Direktifi 2000 yılında kabul edilmiştir. Bunun ardından 2001 yılında İngiltere’de Elektronik Para Kurumu (EMA) kurulmuştur. Ayrıca AB dâhilinde para ödeme ve aklama kuruluşları için yeni düzenlemeler yapılmıştır(Yüksel, 2016).

Ülkedeki paranın sahip olduğu ekonomik değer elektronik ortama aktarılarak oluşan yeni ödeme şekline elektronik para denilmektedir. Bir diğer ifadeyle, teknolojik gelişmeler sonucunda ödemelerin daha güvenli ve daha az maliyetli bir ortamda yapılma isteği sonucu doğan bir ödeme şeklidir. Elektronik para, basımını yapanlarca değerli not özelliği taşıyan bir belge olarak kabul edilir. Banka ya da başka finansal kuruluştaki banka

mevduatı gibi kişiye tanınan haktır. Gün geçtikçe daha fazla oranda kâğıt ve metal paranın yerini almaktadır (Akbulut, 2018).

Günümüzde elektronik paralar iki şekilde algılanmaktadır. Birincisi merkez bankaları tarafından çıkarılan banknotların elektronik olarak dönüştürülmesiyle oluşan ödeme aracı olmasıdır. Bu kullanım tamamen kâğıt yerine elektronik rakamların transferidir. İkincisi ise çıkarılan banknotların yerini tamamen elektronik paraya bırakmasıyla oluşan başka bir sistemdir. İkinci şekliyle kâğıt paralar paranın, kâğıt paradan sonra gelen değişim aşaması olarak değerlendirilmektedir(Öztürk ve Koç, 2006).

Geçmişte takas sisteminde mal para olarak kullanılan koyun, tahıl, deniz kabuğu ve sonrasında altın, bronz gibi para değeri gören metalar aslında bir temsili değer oluşturmuştur. Daha sonra da değişen ihtiyaç ve teknolojik gelişmelere bağlı olarak üzerinde yazılı olarak taşıdığı değer ile ölçülen para kullanımına geçilmiştir. İtibari değeri olan paralar böylece ortaya çıkmış değeri ise devletler ve yasal düzenleyiciler tarafından kontrol edilmiştir. Bu bağlamda yukarıda da elektronik paranın ikinci şekli olarak açıklanan para sistemi günümüzdeki şekliyle herhangi bir rezerv sistemine dayanmayan sanal paralar kullanılmaya başlanmıştır. Kripto paralar bu yolla elde edilmiş paralar olup, işleyişi halen anlaşılmaya çalışılmaktadır(Ateş, 2016).

Diğer bir yandan sanal para ve dijital para kavramları birbirinin yerine kullanılsa da gerçekte farklı kavramlardır. Sanal para, herhangi bir merkez tarafından basımı yapılmayan paralardır. Dijital para ise hem sanal hem de gerçek paraları dijital olarak temsil eden paralardır(Dulupçu vd., 2017).

3.1.3. Bitcoin vb Sanal Paralar, Finansal teknolojiler Ve Finans Alanındaki Yenilikler

Dijital bir çağ için dijital bir para birimi olan Bitcoin'ler internet erişimine sahip herhangi biri tarafından evden açılabilen dijital banka hesaplarında ya da "cüzdanlar" da tutulmaktadır. Bir hesap açmak için bankaya gidilmez ve kimliği ibraz için bir belge ya da kanıtı ihtiyaç duyulmaz(Paul Vigna M. , 2020).

Bitcoin bankacılık ve ticaret yöntemlerimizi radikal bir şekilde değiştirme ve milyarlarca kişiyi modern, entegre, dijital ve küreselleşmiş ekonomideki yeni pazarlara taşıma potansiyeline sahip çığır açıcı bir dijital teknolojidir(Paul Vigna M. , 2020).

Kripto paralar temelde evrensel, bozulmaz bir kayıt sisteminin etrafında inşa edilmiş, kamuya açık ve her biri birbirinden bağımsız bir şekilde hareket etmekte olan yüksek güçteki bilgisayarlar tarafından sürekli olarak doğrulanmaktadır. Teorik olarak bu, kendi adımıza hisse senetleri oluşturmak için bankalara ya da diğer finansal arabuluculara ihtiyacımız olmadığı anlamına gelmektedir. Ağ tabanlı kayıtlar ki kripto para literatüründe buna Blok Zincir (Blockchain) denmektedir, bir para transferinde hedef hesabın uygun olup olmadığını etkin bir şekilde söyleyebildiği için modern çağdaki bir aracın yerine geçmektedir(Paul Vigna M. 2020).

Paranın evrimine baktığımızda, insanın değişime uğradığı gibi para da zamanla değişime uğramıştır. Tarihte para henüz icat edilmediğinde takas, değiş tokuş usulü varken satın aldığımız mal ya da hizmet karşılığında bizler gene mal ya da hizmet alıyorduk. Daha sonra takas usulü yerine para geldi ve para “temsili” ve “itibari” para olarak ikiye ayrılmaktaydı ama artık günümüzde para “dijital para” ya dönüştü ve kripto paraya doğru evrildi. Bankadaki mevduat hesabımızda bulunan Türk lirası da Bitcoin’ de aslında dijital paradır ama bitcoin bankada mevduat hesabımızda bulunan TL’den farklıdır çünkü bitcoin denilen kripto para birimi merkezi bir otoritenin kontrolünde olmayan bir kripto paradır.

Tarihte insan boncukları, deniz kabuklarını para olarak kullanmış. Para değişim aracı, değer saklama aracı, ölçü (hesap) birimi olarak kullanılmış. Paranın bu üç işlevi görebilmesi ve insanlar tarafından bu amaçlar doğrultusunda kabul edilmesi gerekmektedir. Paranın değişim aracı olma özelliğiyle bizler mal ve hizmet satın alıyoruz. Paranın değer saklama işlevi sayesinde de harcadığımız paraları ileride harcayabilme gücü yaratmış oluyoruz.

1763’de James Watt’ın buhar makinesini bulmasıyla sanayi devrimi tetiklenmiş oldu. Buhar makinesi kömür madenleri ve tekstil atölyelerinde kullanıldı ve daha sonra da buharlı tren ve gemi olarak geliştirildi. Birinci sanayi devriminde buhar makinesi, çelik, kömür, tekstil sektörü ön plana çıktı. İkinci sanayi devrimi de elektrik ve petrol, elektrikli ve benzinli motorlar, otomobil ve uçağın gelişimini sağladı. Bilgisayar teknolojilerinin gelişmesiyle üçüncü sanayi devrimi yaşanmış oldu. Böylece sanayi artık insanlara daha fazla şeyler sunmaya başlamıştır. Son birkaç yılda da yapay zekâ ve nesnelerin interneti konuşulmaya başladı. Dördüncü sanayi devrimiyle de insanın makineyle, makinelerin makinelerle iletişim kurabilmesi gerçekleşmekte. Birinci internet devriminde teknolojik dönüşüm, yeni buluşlar (icatlar) ortaya çıkmış,

İkinci internet devriminde ise Blok zincir ve kripto paraların protokolleri var.

Gerek para cinsi olsun (bitcoin, bitcoin cash, ethereum, ioata, ripple, monero ve binlercesi daha) gerek kullanılan farklı alt yapılar olsun (Blokzincir, tangle ve türevleri) şimdilik hepsinin sahip olduğu özellikler şunlar:

Merkezi bir otoriteye bağlı değiller

Arkalarında bir merkez bankası veya bir devlet yok

Dağınık bir yapıya sahiptirler bu sebeple hacklenme veya saldırıya uğrayacak merkezi bir sunucu – server mevzu bahis değil

Arz edilen veya edilecek miktar belli böylece devletlerin para basarak kendilerine gelir yaratmaları, bu esnada yükselen faizler ve enflasyon vasıtasıyla bu yükü halkın omuzlarına bindirmeleri gibi bir durum söz konusu değil(Vedat ve Erkan, 2020).

İnternet devriminde Blokzincir teknolojisine dayalı ikinci aşamaya evriliyoruz. Geçmiş yıllar bize “bilgi interneti”ni getirdi. Şimdi ise “değerin interneti”ne geçiyoruz. Bilgi interneti, hesaplama ve iletişim teknolojileri üzerine kurulmuştu. Değer interneti ise matematik, şifreleme, yazılım mühendisliği ve davranışsal ekonominin mükemmel karışımı üzerinde yürüyor(Vedat ve Erkan, 2020).

Dünyadaki bankaların kreatif bankacılık uygulamaları:

Blokzincir teknolojisi finans sektöründe verinin korunup paylaşılabilmesi için önemli bir alternatif oldu ve bu sayede kripto varlıklar ortaya çıktı fakat şu an için geleneksel yatırım araçları ve geleneksel değişim araçlarının yerine geçemeyecek bir teknoloji olduğu çoğu insan tarafından bilinmekte. Kripto paralar daha geniş kitlelere ulaşip kalıcı hale gelirse geleneksel finans kuruluşlarının ilgisini daha fazla çekecektir. Kripto paralar konusunda düzenleyici işlemlerin yaygınlaşmasıyla kripto paralar genel kabul görmüş finansal enstrüman ve araç formuna doğru yaklaşacaktır. Kripto paraların değişim ekonomisinde kullanılıp yaygınlaşması da bu sürece olumlu etki edecektir.

İnovasyon: Daha önceden bilinmeyen, var olmayan bir fikri, hizmeti, uygulamayı, ürünü gün yüzüne çıkarmaktır. Bir nevi yeni bir şey icat etmektir. İnovasyonun literatürde yeni fikirler geliştirip uygulamak, fark yaratmak, farklılaşmak gibi birçok anlamı bulunmaktadır. İnovasyon günümüz şartlarında teknolojinin gelişmesiyle sorunlara inovatif çözümler bulabilen çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren firmalara rekabet avantajı sağlamaktadır. İnovasyona yatırım yapan firmalar ise bunun karşılığını olumlu olarak

fazlasıyla almaktadır. Bu firmalar inovasyonla yeni teknolojileri birleştirip birçok ürün ve hizmet gerçekleştirerek diğer firmalardan çok daha üstün bir konuma yerleşebilmektedir. Dijital teknolojilerin kullanımının arttığı yeniçağa ayak uydurmaya çalışan bankacılık ve finans sektöründe inovatif çözümler uygulayarak ürün ve hizmet satışlarında artış sağlamaktadır. Ürünleri farklı konseptlerde sunabilmek, farklı bir ürün oluşturabilmek de inovasyondur. Yaratıcılık da inovasyonla ilgili olan bir kavramdır. Günümüzde bankalar da inovatif ürün ve hizmetlerini bizlerin kullanımına sunmaktadırlar. Böylelikle ürün ve hizmetlerini farklılaştırıp müşteri memnuniyetini sağlamaktadırlar. Bankacılıkta yenilikçi yaklaşımlar ve bankacılık sektöründe gerçekleştirilen inovatif uygulamalar teknolojiden yardım almaktadır. İnovatif bir çözümü ilk olarak piyasaya sürebilen firma bunun avantajını da elde etmektedir. Bu avantajlardan biri de o sektörde tekel olabilme şansıdır. Diğer bankalar o ürün veya hizmeti farklı bir şekilde müşterilerine sunmadığı için bu konuda üstünlük sağlayamamaktadır. Bankalar finans sektörü ve finans kuruluşları içerisinde yer aldığı için inovasyonlar finans sektörünün gelişimine katkıda bulunmaktadır(Arıkan,2015).

Bankaların biz müşterilerine sundukları inovatif ürünlere bakacak olursak; banka kartları, internet bankacılığı, telefon bankacılığı, cep bankacılığı bu kapsamda yer almaktadır. Gelişen teknolojiyle cep telefonlarımızdaki uygulamalar ile banka şubelerine gitmemize gerek olmadan birçok işlemimizi gerçekleştirebilmekteyiz. İnternet üzerinden yapılan bankacılık işlemleri de aynı kolaylığı bizlere sağlamakta. Cep bankacılığı işlemlerinde artık sosyal ağlar da kullanılmaktadır böylece bankalar ürün ve hizmetlerinin satışında artış sağlayıp karlılığını arttırmakta gerçekleştirdiği faaliyetlerinden oluşacak risklerini azaltıp ömür süresini uzatmaktadır. Müşteri memnuniyetleri arttıkça bir yandan da müşterinin sayısı da artmaktadır. Tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de bankalar inovasyona önem verip bu alana yapılan yatırımlarını arttırmakta, araştırma ve geliştirme departmanlarının kapasitelerini genişletmektedirler. Araştırma ve geliştirme giderleri her ne kadar artsa da inovatif bir ürün veya hizmetin tasarlanıp oluşturulması ile elde edilen başarı ve kar yapılan masrafları fazlasıyla geri kazandırmaktadır(Arıkan,2015).

Finans dünyasında inovasyonun yerine bakacak olursak;

1980’li yıllardan günümüze kadar dünyada önemli değişim ve dönüşümler olmuştur. Dünyada teknoloji alanındaki hızlı gelişmeler ve bununla birlikte yapılan büyük buluşlarla büyük dönüşüm yaşanmıştır. Bunun etkileri de her alanda görülmüştür. Finansal alanda büyük etkileri olmuştur. Teknoloji alanındaki ilerlemeler dünyanın

küreselleşmesini beraberinde getirmiştir. Finansal ürünler çok çoğalmış ve çeşitlenmiştir. Bununla birlikte finansal sistemde inovasyonlar da önem kazanmıştır(Arıkan,2015).

Bir fabrikanın üretim hattında inovatif bir uygulama kullanılması da bu kapsamda yer alır. İnovatif bankacılık ürünleri İnteraktif ATM kullanarak bankacılık işlemlerinin görüntülü ve dokunmatik olarak yapılması, sanal POS, sanal kredi kartı.

Günümüzde banka şubelerine gidilmeden bankacılık hizmetlerinden yararlanma olanakları ortaya çıkmıştır. Şube dışı bankacılık hızla gelişmektedir ve aşağıdaki uygulamaları görülmektedir;

- Telefon Bankacılığı,
- İnternet Bankacılığı,
- Mobil (Cep telefonu ile internet bağlantılı) bankacılık
- Ev – Ofis Bankacılığı,
- Satış ve Hizmet Noktası (POS) Bankacılığı
- Mail Order Sistemi,
- Otomatik Ödeme Makinaları (ATM) Bankacılığı,
- Görüntülü Ödeme Makinaları (VTM) Bankacılığı,
- Televizyon Bankacılığı

Bankaların Cep Şubesi hizmetleri ile müşterilerinin havale, EFT, fatura ödemeleri, hisse senedi alış-satışına kadar birçok bankacılık işlemlerini cep telefonlarını kullanarak kolayca yapabilmeleri sağlanmaktadır. Bunun için bir cep şubesi parolası alınması gerekmektedir(Arıkan,2015).

Kurumsal Cep Şubesi ile bankacılık işlemlerinin yanı sıra, onay bekleyen para transferi ve nakit yönetimi işlemleri akıllı telefonlara gelen bildirimlerle vakit kaybetmeden onaylanabilmektedir. Cep şubesi üzerinden yapılan işlemler arasında şunlar bulunmaktadır;

- Varlık ve borçlarımızı sorgulama,
- Geçmişten bugüne varlıklarımızın gelişimini görebilme,
- Gelir ve giderlerimizi takip edebilme,
- Takvim üzerinden gelebilecek dönem harcamalarımızı görüntüleyebilme,

- Nakit akışımızda, geçmiş ve gelecekteki finansal hareketleri izleyebilme,
- Hesap ve kartlarımızın hareket ve detaylarını görüntüleyebilme,
- Para transferi, fatura, şans oyunları ve kredi kartı borç ödemesi, GSM TL yükleme, altın ve döviz alış/satış ve çek senet görüntüleme işlemlerimizi anında gerçekleştirebilme(Arıkan, 2015).

Finansal inovasyonda blokzincir hamlesi:

Türkiye, teknolojik ödeme sistemleri ve blokzincir tabanlı dijital bankacılık konusunda güçlü adımlar atıyor. Stratejik planlar kapsamında TCMB’de finansal inovasyon Genel Müdürlüğü kuruldu. Sanayi ve ticareti dönüştüren, finansal sistemi de etkileyen teknolojilerde milli ve özgün ürün ve hizmetler geliştirmeye yönelik yeni adımlar atılıyor. Bunların arasında 5G ve ötesi bağlantı teknolojileri, makine öğrenmesi, siber güvenlik ve blokzincir de yer alıyor(www.itohaber.com 22 Eylül 2020 Salı).

Finansal Süreçlerin Dijital Evrimi: Nakitsiz ve Kartsız Toplum:

E-ticaretin yaygınlaşmasıyla birlikte alışverişlerde, bankacılık işlemlerinde, ticari hayatta teknolojinin varlığını fazlasıyla hissettiğimiz bir dönemin içerisindeyiz. Bu süreçte artık paraya daha az dokunduğumuz, parayı kazanırken olduğu gibi harcarken de görmediğimiz nakitsiz topluma doğru evriliyoruz. Dünya geneli ile birlikte Türkiye’de de 1990’lı yıllarda başlayan nakitsiz topluma geçişin ilk adımı olan banka kartları ve kredi kartları da artık yerini dijital çözümlere bırakıyor. Yasalarla da desteklenen nakitsiz yaşam ile kazançlar ve harcamalar bireyler, şirketler ve devletlerin kayıt dışı ekonomi mücadelesinde çok büyük kazanımlar sağlıyor. İnternet teknolojileri, dijital bankacılık uygulamaları ve Fin teklerin geliştirdiği çözümler, artık kartların fiziki olarak kullanılma zorunluluğunu ortadan kaldırıyor(www.ecozum.com.tr 12 Mart 2021 Harun Özcan).

Pandemi ile yaşanan dijital dönüşüm ile birlikte Türkiye’de ve dünyada ekonomi ve finans dünyasında bilinen tüm ezberleri bozan kripto para, bitcoin madenciliği, bitcoin, alt coin, blockchain gibi yeni kavramlar geçmişten bugüne paranın teknolojik evriminde ulaştığı en son noktayı gösteriyor. Para her zaman ve her koşulda, dünyanın her yerinde sanayinin, üretimin, ticaretin odak noktası olmuştur ve olmaya da devam edecektir. Son yıllarda para artık fiziki bir meta olmaktan çıkıp dijital ortamda hayat bulup sanallaşıyor. Sanal paranın kullanımının yaygınlaşıp kabul görmeye başlaması ve korona virüs salgını yaşadığımız bu dönemde dijital dönüşüm yaşanması ile finans dünyasına da yeni

kavramları yerleştirmeye başlamış oldu. Pandemi döneminde dijital dönüşümün hızlanmasıyla sanal paralar ve dijital varlıkların kullanımının arttığını hepimiz kolayca gözlemleyebiliyoruz. Bu hızla ilerleyen değişimle birlikte Nakitsiz Ekonomi dönemine doğru ilerliyoruz. Dijital dönüşümün olması finans piyasasını da dönüştürüyor ve bu dönüşümün oluşmasıyla para da dijitalleşiyor. Yeni finans çağında artık fiziki para devri kapanmaya başlayıp yerini sanal para ve dijital varlıklara bırakmaya başlıyor.

Dijital paralar ve kripto paralar arasındaki farka bakacak olursak; Dijital paralar bir otorite tarafından çıkarılıp kontrol edilir bu sebepten dolayı da merkezi bir yapıdadır. Kripto paraların ardındaysa herhangi bir otorite bulunmaz, merkeziyetsizdir. Dijital paralarla yapılan işlemler kişilerin gerçek kimlikleriyle yapıldığından işlemler belirgindir ama kripto paralarla yapılan işlemler gizlidir.

Fintek: Finansal teknoloji kavramının kısaltılmasıdır. Dijital teknoloji ve mobil alanında hizmet veren yeni nesil alternatif bankacılık girişimleridir. Bankacılık sektörünün dışındaki diğer sektörlerde yaşanan teknolojik gelişmeler bankacılık sektörünü kendini yenileyip dijital dönüşüme ve yeniliklere ayak uydurmak zorunda bırakmıştır.

Finansal Piyasalarda İnovasyon:

Finansal piyasalarda inovasyon kavramı, tamamıyla yeni daha önceden mevcut olmayan bir şey oluşturulmasından ziyade mevcut fikrin değiştirilmesidir. Bu fikrin finansal yenilik olabilmesi için de piyasayı işlem yönünden tamamen daha etkin hale getirmesi gerekmektedir. Finansal yenilik ise finansal piyasaların tam olmaması ve finansal aracılığın etkin olmaması sonucu doğan kar fırsatlarından yararlanmak için ortaya çıkan ya bir ürün ya da bir süreç olarak tanımlanabilmektedir(Fatma Uzunses,2008).

Finansal İnovasyon Kavramı:

Finansal inovasyonu (yenilik) teorik olarak ilk ele alan Schumpeter'dir.(1939). Schumpeter yeniliklerin firmaların üretim olanaklarını farklılaştıran yeni yöntem ve usuller gibi bir girişimcilik etkinliği olduğunu ileri sürer. İnovasyon kavramını Mansfield, Schmadiler ve Scherer de tanımlamıştır. Bu tanımlamaya göre yenilik, teknik yenilik ve ürün yeniliği olarak sınıflandırılmaktadır. Teknik yenilik, daha düşük maliyetle üretim sağlamak için ürün ve servislere uygulanan yeni üretim teknikleridir. Ürün yeniliği ise

yeni bir ürün geliştirilmesidir ve tamamen yeni bir ürün olabileceği gibi var olan bir ürüne farklı özelliklerin katılması şeklinde de ortaya çıkabilmektedir (Fatma Uzunses,2008).

Teknolojik gelişmelerin yaşanması finansal yeniliklerin oluşmasını sağlar. Finansal piyasalarda bilgisayar kullanımının yaygınlaşmasıyla finansal kurumlar işlemlerini internet teknolojileriyle gerçekleştirmeye başladı. Finansal ürünlerde maliyet etkinliği sağlandı. Bilgi işlem alanında yaşanan teknolojik gelişmelerle bilgi ve işlem maliyetleri düştü, aracı kurumların verimliliği arttı. Dünya genelinde oluşan teknolojik gelişmeler bilginin daha hızlı ve kolay bir şekilde elde edilip işlenmesini sağlamış böylece piyasadaki şeffaflık da artmıştır. Bilgisayar ve telekomünikasyon teknolojisindeki gelişim de finansal piyasaların gelişip ilerlemesini sağladı. Yatırımcıların ülke dışına yapacakları işlemleri kolaylaştı ve bu sayede yatırımcıların günün her saatinde işlem yapabilme şansları oldu. Yatırımlar bono, tahvil ve hisse senedi piyasalarına doğru yönelmeye başladı.

Fintech (Fintek) :

Finans ve teknoloji sözcüklerinin birleştirilmesiyle oluşturulmuş bir kavramdır. Finansal hizmetlerin geliştirilmesi için kullanılır. Bilgisayarlar ve akıllı telefonlarda var olan yazılım ve algoritmalar kullanılarak iş sahiplerinin, şirketlerin ve tüketicilerin kendi finansal işlemlerini ve finansal süreçlerini daha iyi yönetebilmesini sağlar. Fintech terimi ilk olarak ortaya çıktığında yerleşik finans kuruluşlarının sistemlerinde var olan teknoloji için kullanılıyordu. Daha sonra fintech'in kapsamı genişledi ve finansal sektördeki teknolojik yenilikler ve otomasyonu içermeye başladı. Finansal teknoloji kavramı muhasebe sisteminden dijital paraya kadar iş yapma yöntemlerinde kullanılan her türlü inovasyonu içerebilir. İnternet ve mobil internet devriminden bu yana finansal teknoloji alanında birçok gelişme ve bu gelişmelere bağlı olarak da büyüme yaşandı. Başlangıçta aracı kurumlar ve bankaların sistemlerinde kullandığı teknolojileri kapsarken artık kişisel ve ticari finasta teknolojik girişimlerde kullanılmakta. Günümüzde fintech akıllı telefonlarımızdan çek bozdurma, para transferi, banka şubesine gitmeden kredi başvurusunda bulunma, yeni iş kurabilmek için para toplama, yatırımlarımızı yönetme faaliyetleri içermekte.

Betterment gibi Robo Danışmanlık Firmalarında robo danışmanlar kullanılmakta ve bu robo danışmanlar yatırım danışmanlığını otomatikleştirmek için algoritmalar kullanmakta bu sayede maliyetleri düşürüp erişilebilirliği artırmaktadır. Tüm dünyada

korona virüs pandemisinin yaşanmasıyla artık çoğu insan banka şubelerine gitmemek için mobil bankacılık işlemlerine yöneldi bu sayede vakit kaybı ve virüs bulaşma riski yaşamadan parasal işlemlerini gerçekleştirdi. Dünyadaki paranın büyük bir kısmı artık dijital ortamda bulunuyor. İnsan olarak hepimizin mecburen para ile ilgili yapacağı bir işi, işlemi var. Finansal teknolojiler ise parayla ilgili bütün hizmetleri ve işlemleri içinde barındıran teknolojik ürünlerin ve teknolojik hizmetlerin genel bir adıdır.

Online ödeme sistemleri, mobil banka uygulamaları, bankamatik hizmetleri finansal teknolojinin içerisinde yer alır. Belki de yeni doğan çocuklar (z kuşağı çocukları) bankaları sadece mobil uygulamalardan görebilecekler. Belki de banka şubelerinin fiziki olarak var olmadığı dijitalleşmiş bir dünyada yaşayacağız. Teknoloji şirketleri artık bankacılık ve finans hizmetleri için de çalışmaktadır. Artık günümüzde yapılan finansal teknoloji yatırımları artmış durumda ve finansal teknolojilere ayrılan sermaye miktarları da gittikçe büyümekte. Banka şubelerinin sayısı yavaş yavaş azalmakta, banka şubelerinin yerini mobil uygulamalar almakta. Banka kartlarının yavaş yavaş ortadan kalkmasıyla onların yerine mobil cihazlar geliyor. Artık bankalarda sıra beklemiyoruz. Kullanılan eski teknolojilerin yerine “Nesnelerin İnterneti” teknolojisi geliyor. Gelecekte kullanacağımız finansal teknoloji hizmetleri çok daha farklı olacak. Finansal teknoloji şirketleri, modern teknoloji şirketlerinin uygulamaları kadar kolay kullanılabilen bankacılık ve finansman uygulamaları geliştirmeye çalışıyor. Sesli asistanlar, parmak izi, yüz tarama sistemi ile banka hesaplarına erişim sağlayan mobil banka uygulamaları geliştirilmekte. Yeni teknolojiler ile bankalarda çalışan kişi sayısı azalıp banka masrafları da azalacak. Çin ve Amerika merkezli finansal teknolojileri ise şube ve bankamatik olmadan sadece mobil uygulama ve internet hizmetlerini kullanarak parayı kontrol ediyor. İnternette yaptığımız alışveriş ve e-ticarete de finansal teknolojilerin uygulamalarından faydalıyoruz. Günümüz dijital dünyasında yeniliklere açık olmak, var olan bilgiyi tam olarak anlamak ve var olan bu bilgilerle yeni bilgiler üretip katma değerli işler ortaya koyabilmek gerekiyor. İşte bunu gerçekleştirebilen kurum ve kuruluşlar gelecekte güç sahibi olacaklar.

Finansal hayatın içinde teknoloji aslında çok uzun yıllardır kullanılıyor. Kredi kartlarının kullanımı 1950'lere, ATM'lerin kullanımı 1960'lara dayanıyor. Borsalar ise 1970'lerde elektronik ortama geçmiş oldu. Artık yapmış olduğumuz alışverişlerin tutarını banka ya da kredi kartı kullanmadan cep telefonundan ödeyebiliyor, banka şubesine gitmeden internet üzerinden bir hesap açabiliyoruz.

Ödeme sistemleri finansal hizmetlerin temelini oluşturduğu için Fintek Şirketleri ödeme sistemleri alanında ucuz, pratik ve güvenli teknolojiler geliştirmek için çalışıyor. Mobil ödeme alma sistemleriyle tüketiciler mobil cihazlarını kullanarak alışveriş yapıp mobil tahsilat yapabiliyor. Bu sistemde kişisel telefonlar ve tabletler artık “mobil cüzdan”a dönüşmüş bulunmakta. Bu sistemde ödeme iki şekilde yapılabilir.

-Uzaktan mobil ödeme sistemleriyle: Aldığımız ürünün ödemesini SMS yoluyla ya da mobil cihazımızdaki uygulama üzerinden yapabiliyoruz.

-Yakından mobil ödeme sistemleriyle: Bir kredi kartı ya da banka kartı haline dönüşmüş olan cep telefonumuzu POS cihazına yaklaştırarak temassız ödememizi gerçekleştirmiş oluyoruz.

2020 yılı itibariyle yaşanan korona virüs pandemisinde kredi kartlarında temassız ödemenin kullanımı da artmış bulunmakta. İnsanlar alışverişe gitmekten çekindikleri için internetten yapılan alışveriş arttı ve çoğumuz cep telefonlarımızdaki uygulamalardan alışveriş ve ödeme yapar hale geldik. Yani artık ödemeler dünyası mobil’e evrildi.

Fintek şirketlerinin diğer çalışmalarına bakacak olursak;

Fintek şirketleri artık ödemeler kadar mobil para transferleri konusu üzerinde de çalışıyor. Apple şirketi P2P’yi kullanarak mesajlaşma üzerinden para transferine izin veren Apple Pay Cash’i geçen yıl sistemine entegre etti, bu yıl ise Hindistan’da insanlar Whatsapp üzerinden birbirlerine para transfer etmeye başladılar.

P2P; resim, müzik, video, belge, yazılım gibi dosyaların karşılıklı olarak paylaşıldığı bir ağ sistemidir. Bu teknoloji ile her P2P kullanıcısı diğer kullanıcılardaki verilere para ödmeden ulaşabiliyor. Bu sebepten dolayı Fintek, P2p’yi ücretsiz para transferleri ve ödemelerde kullanmanın yollarını arıyor. Gelecekte ise Nesnelerin İnterneti ile kullandığımız her cihaz bir ödeme aracı olabilir. Bu gelişme ile günümüzün dijital alışveriş kalıpları bile değişebilir çünkü gelecekte kullanmamız gereken süt veya yumurta miktarımızın azaldığını haber verebilen ya da eksilen meyve ve sebzelerimiz için alışveriş listesini kendisi hazırlayabilen akıllı buzdolapların yapılacağı öngörülüyor. Nesnelerin internetinin çalışma prensibine göre internet altyapısını kullanarak birbirini gören cihazların karşılıklı olarak veri transferi yapabilmesi ve bu verileri analiz ederek harekete geçebilmeleri de söz konusu olabilecek. Günümüzde ise çoğu cihaz nesnelerin interneti ile birbirine bağlıdır. Yıllar geçtikçe nesnelerin interneti aracılığıyla birbirine bağlı olan cihazların sayısı çok daha fazla artacak.

Yaptığımız temassız ödemelerde NFC Yakın Alan İletişimi kullanılıp cihazların kısa dalga radyo frekanslarıyla birbirini tanımasını sağlıyor. NFC teknolojisinde gelişmelerin yaşanmasıyla nesnelerin internetinin yaratacağı yeni alışveriş modelinde önemli rol oynayacak olan bütün cihazların ödeme yapabilme yeteneğine sahip olmasını sağlayacak. Finansal teknoloji üzerine çalışan firmalar nesnelerin interneti bazlı ödeme sistemlerini geliştirmek için çalışmalarına devam ediyor.

Finansal ve teknoloji kelimelerinin birleşimi ile meydana gelen Fintek kavramı internet, mobil, veri analitiği gibi inovatif teknolojileri kullanarak alışlagelmiş finansal hizmet anlayışını yok etmiş, yenilikçi bir yaklaşımla finansal hizmetlerin tüketicilere ulaşmasında kolaylık sağlamıştır. Fintek girişimlerinin çalışma yaptığı farklı iş örnekleri mevcuttur. Bu iş örnekleri sırası ile ödemeler, varlık yönetimi, kitle fonlaması, kredilendirme, sermaye piyasası ve sigorta hizmetleridir. Teknolojik belirleyici etken olan inovasyon düzeyinde ki yükselişin daha fazla Fintek girişimlerinin kurulmasını sağladığı tespit edilmiştir. Teknoloji geliştiricileri Fintek girişimlerinin kullandığı yeni teknolojileri geliştirmektedirler. Örneğin, blokzincir(blockchain), bulut bilişim, büyük veri analitiği, yapay zeka, sanal gerçeklik, kripto para ve mobil ödeme gibi yeni teknolojilerdir. Günümüze gelindiğinde Fintek'lere ve Fintek sektörüne yapılan yatırımlar hızla artmıştır.

Fintek sektörünü dolaysız etkileyen 5 teknoloji;

- Yapay Zekâ (Artificial Intelligence)
- Makine Öğrenmesi (Machine Learning),
- Uygulama Programlama Ara yüzleri (API),
- Blokzincir (Blockchain) ve
- Kuantum Bilişim

Fintek girişimleri son teknolojileri yoğun olarak kullanan yenilikçi ürün, hizmet ve iş modüllerini müşterilerine sunmayı amaç edinmişlerdir(Selim T. ,Şebnem, 2019).

Perez (2003) dünya ekonomisinin evriminde yaratıcı yıkım yaratan beş önemli teknolojik devrimi şöyle sınıflandırıyor; 1770'lerde sanayi devriminin başlamasına yol açan makineleşme ve işlenmiş demir devrimi; 1820'lerde buhar makinesi, demir yolları inşaatı, demir ve kömür madenciliğinin yol açtığı ulaşım ve iletişim hizmetleri; 1870'lerde ucuz çelik, ağır kimya, inşaat mühendisliği ve elektrik devrimlerinin önünü

açtığı buharlı gemi, telefon, telgraf ve elektrik ağları; 1900'lerin başlarında petrol, petrokimya, yanmalı motor yeniliklerinin neden olduğu otomobil, uçak, tank sanayiciliği ve 1970'lerin başından itibaren etkisini gösteren telekomünikasyon, bilgisayar ve yazılım teknolojilerinin yol açtığı dijital dönüşüm, internet ve elektronik haberleşme yenilikleri. İşte 1970'lerde başlayan bu bilgi ve telekomünikasyon çağı, küresel finansal sistemin dönüşmesinde çok önemli bir rol oynayacaktı. Dünya çapında ortaya çıkan bilgi ve telekomünikasyon devriminin finansal piyasalara etkisinin olmaması beklenemezdi(Yağcı,2018).

Bitcoin ve benzeri sanal(dijital, kripto) paralar:

Bir para birimi ödeme sistemi ve yatırım aracıdır. Elektronik para transferinde kullanılır. Bitcoin'in değeri bu sistemi (teknolojiyi) kullanan insanların sayısı ve yapılan işlemlere göre değişmektedir. Bitcoin kripto paralardan bir tanesidir ve her geçen gün bu kripto paraların sayısı artmaktadır. Ethereum, Dash, Ripple, Litecoin, Monero ise diğer bilinen sanal paralardır. Kripto para cüzdanlarını kullanan kişi sayısı her geçen gün daha da artmaktadır. Kripto para sektöründe gerçekleştirilen en önemli işlemler kripto paraların alımı, satımı ve değişimi, depolanması, ödeme işlemleri ve kripto madenciliği işlemleridir. Son zamanlarda dünyada ülkeler artık kendi piyasalarına daha fazla sayıda Fintek yatırımı çekebilmeye çalışıyor. Ülkeler finansal teknoloji dönüşümlerinden en üst seviyede fayda sağlayabilmek için birbiriyle rekabet halindeler. Kullanılan bu yeni teknolojilerin sağladığı faydalar olduğu gibi ekonomi ve finans alanında oluşturacağı riskler de mutlaka ki olacaktır.

Blokszinciri (Blockchain) teknolojisinin kullandığı iş fikirlerinin hayata geçirilebilmesi için zamana ve yatırım bütçelerine ihtiyaç vardır. Blok zinciri teknolojisinin kripto para dışındaki finansal kullanım alanları şunlardır:

- Para transferi
- Ödeme işlemleri
- Takas yönetimi
- Alış/satış platformları
- Yetkilendirme, doğrulama
- Dijital kimlik yönetimi
- Doküman yönetimi

-Uluslararası para transferi

-Uluslararası ticaretin finansmanı

Ripple ise ülkemizde uluslararası para transferi alanında bir blokzinciri çözümüdür. Blok zinciri teknolojisini kullanıp iş çözümleri geliştirmeye çalışan girişimler, blokzinciri alanında çözümler geliştirmeyi hedefleyen büyük bankalar ve firmaların oluşturduğu konsorsiyumlar da vardır.

Finansal piyasalara güven veren, müşterinin endişe etmeden yatırım yapmasını sağlayan ve piyasayı düzenleyen en önemli etken piyasaların organize olmasıdır. Bu sebeple organize piyasalar, tezgâh üstü piyasalara nazaran, daha efektif ve verimlidir. Fintek ekosistemi de belirli düzenlemeler ve kurallar zincirine ihtiyaç duymaktadır. Her ne kadar yeni ve yükselen bir piyasa olsa da, fintek girişimlerinin yeterli ve düzgün düzenlemelere sahip olmamasından dolayı, büyüme kapasitesi sınırlı kalacaktır. Fakat fintek girişimlerinin yasal düzenlemeleriyle alakalı belli başlı problemler ön plana çıkmaktadır. Düzenleme gereksinimi, zorunluluk olmanın ötesinde bir ihtiyaçtır. Değişen ve gelişen iktisadi piyasalar düzenleyici ve gözetleyici bir güce gereksinim duymaktadır(Demirdöğen,2010)

Finans, 5000 senelik insanlık tarihine damgasını vurabilen ve medeniyetlerin gelişiminin ayrılmaz bir parçası olabilmiş bir “ teknolojidir “. M.Ö. 2100-2000 döneminde Mezopotamya’da Hz. İbrahim’in doğduğu “ur” kentinde bulunan, çivi yazısı işlenmiş finansal konuları içeren tozlu tabletler bize Finans’ın tarihsel süreç içinde ve medeniyetlerin gelişiminde çok önemli bir rol oynadığını yapılan arkeolojik ve bilimsel bulgular ışığında göstermiş bulunmaktadır(Vatan, Benli).

Finansal gelişme ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiye bakacak olursak;

Finansal sistemler yeni teknolojilerin yayılması ve sermaye birikiminin gerçekleşebilmesi için fon tedarikinde bulunma fonksiyonu üstlenmelerinden dolayı, ekonomik büyüme sürecinde önemli bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Gelişmiş ve fonksiyonlarını etkin şekilde yerine getiren finansal sistemler, bireylerin ellerinde bulunan küçük değer taşıyan mevduatları, büyük yatırımlara yönlendirme, yatırım çeşitlenmesini mümkün kılarak tasarruf sahiplerinin risklerini azaltma, uygulanması düşünülen projeler hakkında bilgi toplama ve değerlendirme maliyetlerini, uzmanlaşmış kurumları vasıtasıyla azaltma ve kaynakların yönetilmesini izleme gibi fonksiyonlar

üstlenerek verimliliği ve dolayısıyla ekonomik büyümeyi arttırabilmektedir(Özgül, Küçükaksoy,2010).

Bitcoin Madenciliğinde;

Madencilik maliyetlerinin fazla olması ve bu sebeple bireysel olarak yapılmasının neredeyse imkânsız hale gelmesi sonucunda “Bulut Madenciliği” kavramı ortaya çıkmıştır. Bu kiralama işlemi, sabit bir fiyattan, belirli bir süre için ya da ömür boyu kullanıcılar için madencilik yapılmasını sağlamaktadır. Bulut madenciliğindeki dezavantajlar; kontrol eksikliği, kiralama yapılan şirketlerin güvenilirliği, ödenmesi gereken bakım ve elektrik ücretleri ve şirketlerin savunmasız olmalarıdır(Güveç, Çelik, Bahadır,2008).

Bitcoin cüzdanları, masaüstü cüzdanlar, mobil cüzdanlar, Web tabanlı cüzdanlar, donanım cüzdanlar ve kâğıt cüzdanlar olarak ayırabilmek mümkündür. Masaüstü cüzdanlar, bilgisayara indirilip yüklenen bir cüzdan türüdür. Mobil cüzdanlar, mobil cihazlarda kullanılır. Web tabanlı cüzdan servisleri, kullanıcıları için gizli/açık anahtar üretir ve kullanıcılarının güvenliğini üstlenirler. Bitcoin kullananlar için cüzdanların güvenliği en önemli etkidir ve bu güvenliğini artırmak için donanım cüzdanları üretilmiştir. Donanım bitcoin cüzdanları, Bitcoin’lerin bilgisayar, telefon, internet ve borsadan bağımsız olarak güvenle saklanabildiği cüzdanlardır. Kâğıt cüzdan, gizli ve açık anahtarının bir kâğıt üzerine çıktısının alınması anlamına gelir. Bitcoin kâğıt cüzdanlarla, transfer işlemleri gerçekleştirilebilir. Aktarım için QR kodu cep telefonlarından okutularak hızlı ve kolay bir şekilde yapılabilir(Güveç, Çelik, Bahadır,2008).

Son yıllarda, özellikle bilgi teknolojilerindeki inovatif faaliyetlerin sayısı ve hızları artmıştır. Networking, veri toplama ve bilgi işlem gücünü arttıran yenilikler insanlara pek çok yeni iş alanları açmıştır. Özellikle e-ticaret sektöründe ortaya çıkan Amazon, eBay, Alibaba gibi şirketler pek çok aracı kurumu devre dışı bırakarak geleneksel ticaret anlayışını değiştirmişlerdir. Bu yeni iş modeli ve teknolojik yenilikler birçok sektörü etkilediği gibi finansal hizmetler sektörünü de etkilemiştir. Bilgi teknolojilerinin gelişmesi, e-ticaretin yaygınlaşması pek çok aracıyı aradan çıkarttığı gibi finans sektöründeki aracıları da bireyler arasında tartışmaya açmıştır(Yavuz).

“Dijital öneri platformları” olarak da bilinen robot danışmanlar, yapay zekâ algoritmaları kullanılarak finansal ve yatırım yönetimi danışmanlığı sağlayan dijital platformlardır. Müşterilerden bilgi topladıktan sonra robot danışmanlar yatırımlarda en

iyi şekilde nasıl davranılacağı konusunda tavsiyelerde bulunur veya bazıları uygun finansal işlemleri otomatik olarak yapabilmektedirler. Robot danışmanlar daha etkin hale geldikçe, varlık yöneticileri yatırım yönetimi, veri girişi ve müşteri ilişkileri için daha fazla zaman ayırabilmektedir(Taştan, Uralcan,2019).

Büyük teknoloji firmaları Amazon Pay, WhatsApp, ApplePay, GooglePay, AliPay de özel ödeme seçenekleri sunmasıyla bankalar da kendini yeni akımlara uyum sağlayarak geliştirmek zorunda kalmıştır. Çünkü bu büyük teknoloji firmaları sunacakları yeni ve kolay seçeneklerle dijitalleşen dünyada müşterilere çok daha rahat ulaşarak bankaların etkinliğini azaltıp finans sektörünün yeni söz sahibi olmaya çalışmaktadırlar. Tekfin adı verilen bu şirketin sundukları ana fikir ise cüzdan uygulamalarıyla insanların artık yanlarında nakit para, kredi veya debit kartları bulunmadan sadece telefonlarıyla bütün ödeme, para transferleri ve parayla yapılabilecek her türlü etkinliği kolay, hızlı ve zahmetsiz bir şekilde yapabilmesidir(Bilgel, Aksoy,2019).

Her sektörde olduğu gibi finans sektöründe de “inovasyon” ilerleme kaydedip hayal gücümüzü zorlamaya devam ediyor. Para ise küreselleşen dünyada ticaretin ve ekonominin en önemli unsuru. Çok eski tarihi olup kökeni takasa dayanan para zamanla pek çok değişime uğramıştır. Gerçekleştirilen ticaretin maliyetlerini çaba ve zaman bakımından azaltıp, yaptığımız satın alma işleminde aracı rolü üstlenmiştir. Satıcıların sattıkları mal ve sundukları hizmet karşılığında değişim aracı olarak kullanılmış zaman ve ekonomik koşullar değiştikçe madeni para, banknot, kredi kartları şeklinde şekil değiştirmiştir. Günümüzde ise para; dijital para, elektronik para, sanal para, kripto para şeklindeki kavramlarla karşımıza çıkmaktadır. Finansal teknoloji kavramı ise finansal hizmetler sektörünü dönüştürmeye devam etmektedir. Kripto paraların arkasında yer alan blokzinciri teknolojisi ise önemli bir teknolojik yeniliktir. Bu teknoloji farklı yaklaşımlar ve çözümlerin sunulduğu yeni projelerin ortaya çıkmasını sağlamıştır. Günümüzde teknolojik gelişmeler sayesinde değişen finansal piyasalarda işlem türleri internet üzerinden online olarak gerçekleştirilmekte ve her geçen gün işlem çeşitliliği artarak yeni araçlar ortaya çıkmaktadır. Sayısı gittikçe artan kripto para birimleri arasından gelecekte sadece birkaçının varlığını koruyabileceği düşünülmektedir. Dünyada yaşanan teknolojik dönüşüm ile finans sektörü de değişim ve yenilenme yolunda ilerlemeye devam edecektir.

İletişim teknolojileri dünyada hızla ilerledikçe bazı sorunlar ortaya çıkmış ve elektronik ortamda gerçekleştirilen işlemler güvenli bir şekilde yürütülemediği, kullanıcılar sanal ortamda dolandırıcılar, bilgi ve kimlik hırsızlarıyla karşılaşmış böylece

teknolojiye olan güven azalmaya başlamıştır. Bu sorunların giderilebilmesi için elektronik ortamlarda gerçekleştirilen işlemlerin güvenliğinin sağlanabilmesi ve sanal ortamda güvenli iletişim kurabilmek için “kriptoloji” ye ihtiyaç duyulmuştur.

Kriptoloji: Bir şifreleme bilimidir. Veri güvenliğinin ve veri bütünlüğünün sağlanması, kimlik denetiminin yapılmasını sağlamaktadır. Dijital ve sanal ortamlarda kullanılan kripto para birimlerinde kullanılan matematiksel denklemler şifrelemelerdir. Kripto paralar ise dijital algoritmik bir düzenle çalışır.

Blokchain teknolojisinin kullanım alanları:

Blockchain teknolojisi başlangıçta kripto para birimi olan Bitcoin ile kendini bize tanıtmış olsa da sonrasında getirdiği yenilikçi teknoloji ile finansal hizmetler, bankacılık, telekomünikasyon, kamu hizmetleri gibi önem arz eden alanlarda kullanılan bir teknoloji haline gelmiştir. Gün geçtikçe bankalar tarafından uluslararası para transferlerinde kullanılan bir teknoloji olduğunu görmekteyiz. Bir kripto para birimi olan Bitcoin ise bütün kullanıcılar tarafından bilgisayarlarda matematiksel problemleri çözmekte olan bir yazılım aracılığıyla elektronik ortamda basılmakta ve yapılan bu işleme ise kripto para madenciliği “mining” denilmektedir.

21. yüzyılda bilgi ve iletişim teknolojilerinde önemli gelişmelerin yaşanması, akıllı telefonların kullanılmaya başlanmasıyla insanlar interneti günlük hayatlarında sürekli kullanır hale geldiler. Bu gelişmelerin yaşanması hayatlarımızı, hayatın birçok alanını değiştirmiş ve hatta ekonomik faaliyetleri de değiştirip internet ortamına taşımıştır. Alışveriş, bankacılık işlemleri ve daha birçok faaliyet artık internet üzerinden kolayca yapılabilmektedir. İnternet her ne kadar bizlere bu tarz kolaylıkları sunmuş olsa da verilerin çalınması, güvenlik açıkları gibi birçok sorun da bu kolaylıkla birlikte yaşanmaktadır. Finansal işlemlerde siber güvenlik riskleri vardır. İnternet ortamında yapılan işlemlerin, merkezi sunucularda depolanmakta olan müşterilere ait bilgilerin çalınma sorunu da vardır. Bu sorunların yaşanıyor olması finansal araçlara olan güveni sarsmaktadır.

Geçmişten günümüze kadar süre gelen keşif ve icatlar toplumların değişimi konusunda önemli rol oynamıştır. Geçmişte dünya çapında yaşanmış olan sanayi devrimlerinin öncelikle üretim hatlarını daha sonra da finansal sistemi, teknolojiyi, alışkanlıklarımızı değiştirdiği görülmektedir. Son yıllarda bilgi ve iletişim teknolojilerindeki gelişme tüm dünya ekonomilerini etkileyerek ülke ekonomilerini

birbirine bağlamıştır. Endüstri 4.0 da denilen 4. Sanayi devrimi ile birçok değişiklik ve yeniliğin yaşanıyor olduğu da açıkça ortadadır. Dünyada yaşanan ticaret savaşları ise finansal sistemi kötü yönde etkilemiştir. Endüstri 4.0'ın temelini oluşturmakta olan nesnelerin interneti, hizmetlerin interneti ise günümüzde yaşanan sanayi devriminin internet temelli olacağını göstermektedir.

Günümüze en yakın kripto para dolandırıcılığı örneği:

23 Nisan 2021'de Türkiye'de gerçekleşen kripto para dolandırıcılığı sonrası birçok insan bu konuda mağdur oldu. Bu mağduriyetin engellenmesi için Merkez Bankası, SPK, BDDK toplanıp bu konuda karar almayı düşünüyor. Ülkemizde kripto paralara yönelik bir düzenleme oluşturulabilir. 2 yıl öncesinde de ülkemizde “çiftlik bank” olayı yaşanmış ve insanlar dolandırılmıştı. Zaman ilerledikçe ülkemizde bu konuda insanların tekrar mağdur olmamaları için önlemler alınacaktır

Kripto Paralar;

Kripto, cyripto ve currency sözcüklerinin birleşmesiyle meydana gelen, Türkçe karşılığı şifreli para olan bir sözcüktür. Sanal cüzdanlardan şifre kullanılarak çıkarılması nedeniyle şifre anlamı taşır. Litecoin, Ripple ve Bitcoin gibi paralar da gerçek para ile aynı işlemi yapmaktadır. Piyasada sadece sanal olarak yer alması gerçek paradan ayırt edilen özelliğidir(Turan, 2018).

İlk başlarda değişim ve değer saklama aracı olan paraya zaman içerisinde gelir elde etme özelliği de eklenmiştir. Bu özellik sayesinde bankalar tarafından işlemlerin hızlı yürütülmesini sağlayan sanal paralar EFT ve SDR gibi sistemler kullanılarak transfer edilmiştir. Bir taraftan da kâğıt ve madeni para dışında yeni değerler bulunmaya başlanmıştır. Bu bağlamda IMF tarafından oluşturulup üye olan ülkelere sağlanan SDR kotası bu para sisteminin ilk aşaması olarak gerçekleştirildiği söylenebilir. Bu sistemle kâğıt ve madeni paraya ihtiyaç olmayan tamamen elektronik ortamda oluşturulan sanal para oluşturulmuştur. Bu şekilde sanal para oluşturmaya yüksek işlemci gücüne sahip olmasından dolayı kripto para madenciliği adı verilmektedir(Alpago, 2018).

Blockchain;

Blockchain, veri tabanı saklama yöntemi ve bloklar zinciridir. Bloklar, blok başlığını ve işlemlerini saklar. Blockchain, bugüne kadar yapılan tüm işlemleri kaydeden halka açık bir defterdir. Her kullanıcı, diğer kullanıcıların sahip olduğu değerin geçerliliğini kontrol etmek için ve önceki işlemleri kontrol ederek gelecekteki işlemi doğrulamak için tüm kaydı indirir. Ana zincirin son bloğuna eklenecek olan yeni bir blok bulunduğunda, bu blockchain'e eklenir. Bu yüzden, bloklar blok zincirinde kronolojik sıraya göre uzanır(Aslan,2018).

Blockchain kripto paraya ait kayıtların tutulduğu sanal deftere verilen isimdir. Kripto paralar bu deftere yazılır. Bu sayede sanal para üretilir. Dijital bilgilerden oluşan bu sisteme Bitcoin denmesinin asıl nedeni bilgisayarın bit (byte) sistemine göre oluşturulmasıdır. BTC olarak kısaltılan Bitcoin 'de geçerli olan tüm kurallar diğer sanal paralarda da geçerlidir. 8 basamağa kadar bölünme özelliğine sahiptir(Alpago, 2018).

Full Node, Bitcoin ağına bağlı her bilgisayar için kullanılan bir terim. Görevleri, protokol kurallarının doğru bir şekilde uygulandığını denetlemek ve böylece Blockchain güvenliğini sağlamaktır. Örneğin, yeni bulunan bir blok için kaç Bitcoin ödül verileceği, harcanmak istenen bir Bitcoin için doğru imzanın olduğu veya blok boyutlarının en fazla kaç MB olacağı Full Node tarafından kontrol edilir ve mevcut protokole göre onaylanır.

Bir Blockchain ağının temel karakteristikleri şunlardır:

- Mutabakat: Bir işlemin geçerli olabilmesi için tüm katılımcıların işlemin geçerliliği üzerinde hem fikir olması gerekmektedir.
- Menşe Bilgisi: Katılımcılar bir varlığın menşesini bilmekte ve varlığın sahipliğine ilişkin zaman içerisindeki değişimleri görebilmektedir.
- Değişmezlik: Hiçbir katılımcı hesap defterine kaydedildikten sonra bir işlem üzerinde oynayamaz ve kayıtları tahrif edemez. Eğer bir işlemde hata varsa, yanlışlığı düzeltmek için yeni bir işlem yapılmak zorundadır; bu her iki işlem de görünürdür.
- Kesinlik: Bir varlığın sahipliğine veya bir işlemin tamamlandığına karar vermek için sadece tek bir yer, ortak hesap defteri, bulunmaktadır (Aslan, 2018).

Stuart Haber ve W. Scott Stornetta adında iki kriptograf, resmi olan evrakların bilgisayar ortamında da geçerli olmasını sağlamak amacıyla bir çözüm yolu ararken 1991

yılında Blockzincirini bulmuşlardır. O zamanlarda bulunan Blockzinciri günümüzde kullanılanın prototipi özelliği taşır. Açık bir muhasebe defteri olma özelliği taşıdığı için bu ağa isteyen herkes katılabilir. “Zincir” tabiri ile ifade edilmek istenen veri bloklarıdır. Bu bloklara işlemler geldikçe kayıt altına alınır. Kayıt altına alınan bu veriler üzerinde değişiklik yapılamaz. Bu özelliği ise blok zincirinin en kayda değer özelliğidir (İşler vd., 2019).

Bir şifreleme bilimi olan kriptoloji kullanılarak güvenlik önlemi alınan kripto para hem dijital hem de sanal para birimidir. Sanal kart veya banka kartları aracılığıyla sanal ortamda yapılan her tür işlemde bu para birimi kullanılmaktadır. Bu sayede bankaların kasalarında bulunan paralar fiziki olarak çıkmadan, sanal olarak gönderilmektedir ve bu işlem de aslında bir kripto para işlemidir. Herhangi bir merkez tarafından yönetilmemesi ve organik bir yapıya sahip olmasından dolayı çok fazla ilgi görmektedir (Kaplanhan, 2018).

Reel para ve reel ekonomi ile olan ilişkisi temel alınarak incelendiğinde karşımıza üç çeşit sanal para çıkmaktadır (Gültekin ve Bulut, 2016):

- Kapalı sanal para şeması: Bu şemadaki sanal paranın gerçek ekonomi ile ilişkisi yok denecek kadar azdır. Burada elde edilen para yalnızca kapalı sistemler içerisinde sanal mal ve hizmet satın almada kullanılmaktadır. Oyun içi olarak da tanımlanabilir.
- Tek yönlü akışa sahip sanal para şeması: Bu şemadaki sanal para ile sabit veya değişken kurlarla reel para elde edilebilmekte fakat sonunda reel paraya dönüştürülememektedir. Bu paralarla genellikle sanal mal ve hizmet satın alındığı gibi gerçek mal ve hizmet de satın alınabilir.
- İki yönlü akışa sahip sanal para şeması: Bu şemadaki sanal paralarla sabit veya değişken kurlarla sanal paralar elde edildiği gibi bu sanal paralar gerçek paraya da dönüştürülebilir. Gerçek ekonomiyle karşılıklı olarak işlem yapılabilirdiği için değiştirilebilir özelliğe sahip herhangi bir gerçek paradan farkı yoktur. Bitcoin de farklı borsalar tarafından satın alınabilir ve sonrasında da aynı borsa üzerinden reel paraya dönüştürülebilir. Bu dönüştürme işlemi sırasında belirli komisyon bedelleri alınmaktadır.

Bitcoin

Elektronik para birimlerinin gitgide piyasalarda yerini almaya başladığını söyleyebiliriz. Devletler tarafından üretilen paranın kontrol edilebilme özelliği olduğu için bu durumdan kaçmak isteyen kişiler elektronik para kullanmaya daha yatkındırlar. Bu yatkınlığın altında yatan temel sebepler; elde edilen paranın kanuna uymaması ya da ahlak dışı yöntemlerle elde edilmesi yatmaktadır. Bu tür elektronik para birimlerinden en yaygın olanı Bitcoin'dir. Bu paranın çıkmasını etkileyen en büyük neden herhangi bir merkezden yönetilmiyor olmasıdır. Geniş çapta bir kullanım alanına sahip bu para biriminin devletler tarafından detaylıca incelenmesi gerekmektedir. Fakat bu inceleme yapılırken Bitcoin' in spekülasyonlara açık olma özelliği dikkate alınmalıdır (Bilir ve Şerif, 2016).

Günümüzde kullanılan pek çok kriptolu sanal paranın ilki özelliğini taşıyan Bitcoin, elektronik para özelliğinde kriptolu bir sanal para birimidir. Her sanal para elektronik paradır. Fakat her elektronik para sanal para değildir. Dolar, Euro ve TL gibi kullanılmakta olan paralar elektronik paraya örnektir. Bitcoin ise sanal paraya örnektir. Sanal paranın herhangi bir merkezi yoktur. Şifreli cüzdanlarda saklanır ve arz-talep doğrultusunda alım satımı yapılır. İlk ortaya çıkışı 1990'lara dayanan Bitcoin 'in kullanılmaya başlanması 2009 yılını bulmuştur. Amerika'nın en büyük bankalarından olan Lehman Brothers'ın 2008'de yaşanan kriz sonrası iflas etmesinin ardından dolara olan güven azalmış ve bu da Bitcoin'in piyasaya sürülmesini kolaylaştırmıştır. Bu paranın en küçük birimi satoshidir. 100.000.000 Satoshi= 1 BTC'dir. 2010 yılı haziran ayında ilk Bitcoin borsası Mt Gox dolar kurulmuştur. Günlük 4 milyar dolar hacme ulaşmıştır (Durmuş ve Polat, 2018).

İlk Bitcoin transferi Ocak 2009 ayında yapılmış, Haziran 2011'de ise 10.000 kullanıcı arasında yaklaşık 6,5 milyar dolarlık sirkülasyona yükselmiş Temmuz 2014 ayı itibarıyla piyasa değeri yaklaşık 7 milyar dolara günlük işlem sayısı yaklaşık 70,000 adede ulaşmış, işlem görmeye başladığından bu yana Aralık 2013 ayında gerçekleşen işlemler ile yaklaşık 13,9 milyar dolarlık en yüksek piyasa değeri kaydedilmiştir. Bu şekilde işlem gören Bitcoin 'in çıkarılacak sayısı sınırlıdır ve bu sınır 21 milyon olarak belirlenmiştir (Sönmez, 2014).

Bu para biriminin temel özelliği herhangi bir merkezden yönetilmemesidir. Üretim ve dolaşımında kripto tekniği kullanıldığı için kripto para olarak da bilinen Bitcoin, kendi ağ yapılanmasını kendisinin yapabildiği bir ağ üzerinden işlem görmektedir (Atik vd., 2015).

Bitcoin, 2009 yılında önce S. Nakamoto tarafından 2008 yılında bir mail vasıtasıyla oluşmuştur ve bir yıl sonra da ilk Bitcoin dünyaya kazandırılmıştır. Bitcoin sahibi, yaptığı bir sonraki işlemlerde kendine ait dijital imzayı da eklediği için, Bitcoin`in sonraki sahibini de bu şekilde göstermiş olur. İnternet sitelerinde bu para birimiyle yapılan alışverişler gittikçe arttığına şahit olunmaktadır (Turan, 2018).



BÖLÜM 4: DAVRANIŞSAL FİNANS VE DAVRANIŞSAL İKTİSAT

20. yüzyılın ikinci yarısında kuramsal gelişimde önemli mesafeler kaydeden modern finans teorisi, temel aksiyomlarını klasik ve neoklasik ekonomi düşüncesinden etkilenecek oluşturmuştur. Klasik ve neo-klasik ekonomi düşüncesinde, insanlar sürekli doğru karar veren, rasyonel bireyler olarak tanımlanmaktadır. Homo economicus insan tipi olarak tanımlanan bireyler, amaçladıkları fayda fonksiyonunu optimize edecek doğru kararları almak için, alternatiflerin seçimini etkileyebilecek bilgilere ya tam olarak sahiptir ya da eldeki verilerden mükemmel bilgiler oluşturma yeteneği göstermektedirler.

İnsan doğası ve davranışları, ekonomi ve modern finans teorisinin modellemesinden daha karmaşık bir yapıya sahiptir. Bu olgu psikoloji ve sosyoloji gibi bilim dallarında yaygın olarak incelenmekte ve ortaya konulmaktadır. Bu bulgular ışığında bireylerin karar alma süreci üzerinde çalışan araştırmacılar ve düşünürler, ekonomik ve finansal kararların alınma sürecini açıklayan daha gerçekçi teorilerin zorunluluğunu ortaya koymaya başlamışlardır.

Bu çerçevede finans literatüründe, psikoloji ve sosyoloji biliminin karar alma süreçleri ile ilgili teori ve bulgularından etkileneilerek yeni bir araştırma alanı doğmuştur. Bu başlık altında da, bireylerin finansal kararlarını alma süreçleri incelenmekte, yatırımcıların irrasyonel davranışlarının fiyat oluşum sürecindeki etkileri ortaya konulmaktadır.

4.1. Davranışsal Finansla İlgili Görüşler ve Davranışsal Finansın Tanımı

Davranışsal muhasebe araştırmalarının (DMA) temeli; Fama'nın 1965 yılında yapmış olduğu hisse senetleri fiyatlarının rassal olarak hareket ettiğini ifade eden çalışması ve yine 1970 yılında ileri sürmüş olduğu "Etkin Piyasalar Hipotezi" kavramına karşı oluşturulan teorilerden oluşmaktadır. Fama tarafından ortaya atılan bu teoriler geleneksel muhasebe tarafında da kullanılmış, karar modellerinin oluşturulmasında da dikkate alınmıştır. Bu aşamada davranışsal muhasebe konusunda araştırma yapan bilim insanları Fama tarafından ortaya atılan ve geleneksel muhasebe tarafından kullanılan bu teorinin; karar alınmasında tek etken olarak kabul edilmesinin yanlış olduğunu, insanların karar verirken psikolojisinin veya insanı insan yapan değerlerin ve duyguların da dikkate alınması gerektiğini vurgulamışlardır (Marta 2014).

Davranışsal muhasebe araştırmalarının etkin olarak çalışılmaya başlandığı 1990'lı yılların sonlarından, günümüze kadar yapılan çok sayıda bilimsel çalışmalarda; insan

davranışlarını etkileyen veya tetikleyen değişkenlerin var olduğunu, bu değişkenlerin de insandan insana farklılıklar gösterebileceği ispat edilmiştir. Bu ispatlarla davranışsal muhasebe araştırmacıları, bir nevi iktisat teorilerinin yukarıda ifade ettiğimiz varsayımlarına meydan okumaya başlamışlardır (Hellmann 2013).

Temel varsayım olarak; psikoloji, sosyoloji, siyaset bilimi ve organizasyon teorileri gibi farklı disiplinleri bir araya getirerek çalışmalar yapan davranışsal muhasebe araştırmaları son 25 yıl içinde oldukça gelişmiş, özellikle yönetim muhasebesinde kullanılmakta olan karar verme kriterlerinin etkinliğini sorgulamaya başlamışlardır. Bu sorgulamalarda nitel verilerin karar alma aşamasındaki etkinliğinin nicel verilerden daha fazla etkin olduğu ispat edilmeye çalışılmıştır (Birnberg 2011).

Daniel Kahneman ile Amos Tversky'nin 1980'lerden itibaren "Beklenen Fayda Teorisi"nin varsayımlarına karşı yaptığı deneyler, ekonomik kararların o zamana kadar kabul gören rasyonel insan varsayımından hayli uzak olduğunu ve ekonomik kararlar üzerinde psikolojik, kültürel, sosyolojik birçok başka faktörün etkili olduğunu göstermiştir. Davranışsal ekonominin kurucuları olarak görülen bu öncü isimler, psikoloji disiplininin gelen fikir ve deneylerin, neo-klasik iktisatçıların kullandığı insan davranışı modellerini geliştirebileceğini savunmuşlardır (Glimcher and Fehr, 2014).

ABD'li psikolog Kahneman; özellikle belirsizlik altında insanın kararları ve karar alma sürecine ilişkin olarak, psikolojik araştırma sonuçlarını ekonomi bilimine entegre etmesi dolayısıyla 2002 yılında ekonomi dalında Nobel ödülünün sahibi olmuş, bundan sadece 15 yıl sonra bu kez bir ekonomist, Richard H. Thaler, davranışsal ekonomiye katkılarından ötürü 2017 yılı Nobel Ödülü'ne layık görülmüştür (www.nobelprize.org).

Davranışsal muhasebe araştırmaları, insanların finansal kararlar verirken içinde bulundukları duyguların etkilerini inceleyen çalışmalar yaparken, aynı zamanda da insan beyninin çeşitli bölümlerinin, sinir yollarının ve farklı ilaçların insanların karar verme yöntemlerine etkilerini incelemeye başlamışlardır. Bu incelemeler beraberinde de nöromuhasebe kavramını getirmiştir.

Davranışsal finans, yatırımcı davranışlarını nelerin şekillendirdiği, bireysel yatırımcı düşüncelerinin arkasında yatan faktörlerin neler olduğu, yatırım kararlarını alırken hangi tür bilgilerin dikkate alındığı, hisseyle ilgili temel bilgileri ne kadar dikkate aldığı ve ne kadar doğru yorumladığı, yatırımcının kararında bir şirketin finansal faktörlerinin yanında başka faktörlerin ne kadar etkili olduğu gibi benzeri soruların

cevaplarını arar. Yatırımcılar üzerinde yapılan araştırmalar yatırımcıların yatırım kararlarında rasyonel olarak tercihlerini maksimize etmek, portföylerini çeşitlendirmek ve riskten kaçınmak istemelerine rağmen bunu gerçek hayatta yaptıkları yatırımlarında gerçekleştiremedikleri saptanmıştır. Buna temel gerekçe olarak ise; bilişsel kusurlar gösterilmektedir. Bu psikolojik önyargılar sonucunda, bireysel yatırımcılar, kazanan hisseleri olması gerekenden daha erken elden çıkarırken, kaybeden hisseleri ise çok uzun süre elde tutmakta, sürü davranışı göstermekte, kendilerine olan aşırı güvenlerinin sonuçları olarak çok sık ve zararına işlem yapmakta, aşına oldukları hisselerle duygusal olarak bağlanmakta, aşırı ve düşük reaksiyon göstermekte, kendi doğrularını destekleyici bilgiyi arama ve diğer bilgileri reddetme eğiliminde olmaktadır. Bir başka deyişle; yatırım kararları rasyonel kararlar olmaktan çıkmakta, bunun yerine daha çok kişinin sezgi ve hislerine dayalı alınmaktadır (Döm, 2003).

Davranışsal finasta insanlar “rasyonel” değil “normal” kabul edilirler. Davranışsal finans modelleri, rasyonel modellerin yeterli açıklamalarda bulunamadığı yatırımcı davranışlarını, pazar anomalilerini açıklamak amacıyla geliştirilmiştir. Davranışsal finans geleneksel finansal analizlerden ayıran bir fark da kullanılan metodolojidir. Geleneksel finans araştırmalarında genellikle önce bir model ortaya atılmakta ardından yapılan ampirik çalışmalarla bu modelin doğruluğu araştırılmaktadır. Davranışsal finasta ise, önce piyasadaki davranış biçimleri gözlenmekte sonra bu gözlemlerin sonucuna göre davranış biçimlerini açıklayan bir model oluşturulmaya çalışılmaktadır. Davranışçılar, yatırımcıların yatırım kararlarını alırken risk ve getiri dışında başka değişkenleri de gözettiklerini ve bütün değişkenlerin değerlendirilmesinin kusursuz bir süreç olmadığını sonuç olarak da alınan kararların, faydayı maksimize eden değil, en iyi ihtimalle karar alıcının tatmin olduğu kararlar olduğunu öne sürerler. İnsanlar geleneksel finans modellerinde öngörüldüğü şekilde rasyonel değillerse, rasyonellik varsayımı kaldırıldığında veya daha esnek ele alındığında ne olacağı davranışsal finansın konusunu oluştur (Estrada, 2001).

Davranışsal finans insanların tümüyle rasyonel olmadığı varsayımını göz önüne alarak, bir varlığın pazar ile defter değeri arasındaki farkları anlamaya çalışır. Diğer bir deyişle, fiyatlar arasındaki farkları açıklamada sebep arar. Davranışsal ekonomi, gerçekçi psikolojik buluşlara yer vererek, ekonominin açıklayıcı gücünü artırmıştır. Davranışsal Finans, Etkin Piyasalar Hipotezi ve geleneksel kuramların açıklayamadığı piyasa anomalilerini ortaya çıkartarak, bu kuramların yeterli olup olmadığı yönünde kanıtlar

sunmaktadır. Davranışsal finans bazı finansal problemlerin, rasyonel insan modeli yerine tam anlamıyla rasyonel olmayan insan modeli kullanılarak daha kolay çözülebileceğini tartışmaktadır. İnsanlar geleneksel finansal modellerde öngörüldüğü şekilde rasyonel değillerse, rasyonellik varsayımı kaldırıldığında veya daha esnek ele alındığında ne olacağı davranışsal finansın konusunu oluşturmaktadır (Barberis ve Thaler, 2002).

Literatürde, davranışsal finansın amaçları doğrultusunda yapılan tanımların bazıları şöyledir (Fuller, 1998):

- Davranışsal Finans; klasik iktisat ve finansın, psikoloji ve karar alma bilimleri ile bir entegrasyonudur.
- Davranışsal Finans; finans literatüründe gözlemlenen ve rapor edilen bazı anomalilerin sebeplerini açıklamaya teşebbüs eder.
- Davranışsal Finans; yatırımcıların karar vermede sistematik olarak nasıl yanlışlar ve bilişsel hatalar yaptıklarını araştırır.
- Davranışsal Finans; psikolojinin finansal karar vermeyi ve finansal pazarları nasıl etkilediğinin çalışmasıdır.

Bilişsel psikolojide yaşanmakta olan gelişmelerin iktisat alanındaki teorilere yapılan eleştirilerle birleşmesi sonucu “davranışsal finans” denilen yeni bir alan doğmuştur. Davranışsal finans, finasta alınan kararların davranışsal ve psikolojik nedenleriyle ilgilenir. Finansın çok disiplinli olan bir alt dalıdır. Bireysel yatırımcıların yatırım yaparken ne gibi davranışlar sergilediğini, bu davranışların neye bağlı olduğunu incelemektedir. Yatırımcıların aldıkları kararlar ve yatırımcı davranışları incelenip analiz edilir. Davranışsal finans, yatırımcının getiri ve risk dengelemesi konusundaki rasyonel ve irrasyonel hareketlerinin araştırılmasıyla ortaya çıkmış olan bir kavramdır.

Kişilerin finansal karar alma süreçlerinde psikolojik, sosyolojik hatta antropolojik etkilerine göre davranış göstermeleri üzerine yapılandırılmış finans disiplini. Temelinde finans bilimi ve psikoloji arasındaki bağlantıların incelenerek, yatırımcı davranışlarının altında yatan nedenler açıklanabilmektedir. Bir başka anlatımla davranışsal finans, piyasalar ve yatırımcı davranışı üzerinde psikolojinin etkisini araştırmakta ve aynı zamanda piyasanın etkinliğini açıklamaya hizmet etmektedir. Kişiler davranışları sırasında sahip oldukları önyargılara ve algılarına göre finans piyasalarındaki hareketlerine yön verebilmekte ve çoğu zaman geleneksel finans varsayımlarını göz ardı ederek hareket etmektedirler. Gündelik hayatta bireyler kararlarını verirken psikolojik ve

sosyolojik etki altındadır. Finansal kararları verirken de birçok ekonomik faktörden de etkilenir. Son zamanlarda yapılmakta olan çalışmalarda geleneksel finans modellerinin finans piyasalarında gerçekleşen olayları açıklamakta yetersiz kaldığı anlaşılmış ve geleneksel finans modelleri sosyal bilimler alanında yapılan çalışmalardan elde edilen bulgularla desteklenmiş, bu yeni yaklaşıma ise Davranışsal Finans denilmiştir. İnsanlar mutlu hissettiklerinde iyimser, mutsuz hissettiklerinde ise karamsar olurlar. Ruh halleri iyiyken optimistik, ruh halleri kötüyken ise pesimistik seçimler yaparlar. Ruh halleri yatırımcıların alım/satım kararlarını iyi ve kötü yönde etkilemektedir. İnsanlar belirsizliklerden kaçıp bilinen olasılıklara dair riskler almayı tercih ederler(Müge Ç., Handa A., Bilge T., 2019).

Sürü Psikolojisi (davranışı) : Bazı yatırımcıların aynı hisse senedini aynı zaman diliminde alıp satmalarıdır.

Yatırımcılar yatırım kararı verme aşamasında eldeki tüm bilgiyi rasyonel olarak kullanmayabilir, sürü psikolojisiyle hareket edebilirler. O günkü hava durumu bile yatırımcıların davranışları ve aldığı kararlar üzerinde etkili olabilmektedir. Havanın kapalı olduğu zamanlarda insan psikolojisi daha çok hüzne yatkın olduğu için yatırımcının vereceği yatırım kararlarını da bu yönde etkileyebilmektedir. Davranışsal finans (nörofinans), finansal piyasalarda alınan finansal kararlarda psikolojinin nasıl etkili olduğunu araştırır. İnsan psikolojisi zarar etme olasılığı olduğu durumlarda bizleri riske girmeme davranışına doğru itmektedir. Psikolog Kahneman ekonomik kararlar alırken akılcı düşünmek yerine sezgilerinden faydalandıklarını, olasılık hesapları yapmak yerine mantık yolunu izlediklerini kanıtlamıştır. 2002 yılı Ekonomi Nobel Ödülü davranışçı finansın öncülerinden biri olan Kahneman'a verilmiştir. Bu sayede Davranışsal Finans akademik alanda da resmi olarak tanınmıştır. Modern finans insanların akılcı davrandıklarını varsayar. Ancak gerçek öyle değildir. İnsanların akılcılıktan sapmaları sistematiktir. Bu noktada yatırımcıların yaptıkları iki temel yanlış vardır. Aşırı alım satım eğilimi ve ellerinden çıkarsalar zarardan kar edip kazanacakları yatırımları, kaybettirirken ısrarla elde tutma eğilimidir. Bu sistematik anomaliler insan psikolojisinden kaynaklanmaktadır. Birinci anomali insanların kendilerine aşırı güvenmeleri, ikinci anomali ise acele etmekten pişmanlık duyma korkusudur. Sonuç olarak, davranışsal finansın amacı piyasada meydana gelen anomalileri kapsamlı olarak psikolojik önyargılar aracılığıyla açıklamaktadır. Finansal piyasalar açısından yatırımcı psikolojisi çok önemli bir konu olmuştur. Ancak bu durum zaman zaman göz ardı

edilmiştir. Yatırımcılar karar alırken sadece ekonomik veya finansal göstergelere göre hareket etmezler, aynı zamanda kendi iç dünyaları, deneyimleri ve olaylara bakış açıları aldıkları kararlarda etkilidir. Yeni ekonomik dönem, sanayi devriminden beri kabul gören geleneksel metotlarını farklılaştırmış ve günümüzün yeni bakış açısını ve yeni ekonometrik, davranışsal parametre üzerine oturan boyutunu kazandırmıştır. Kuantum ve davranışsal ekonomi, nörofinansın getirdiği yeni bakış açısı neo-liberal kapitalizmin artık kabul ettiği kaos teoremi ve kelebek etkisi gibi teoremler küresel ekonomi ve küresel finans sistemini yeniden şekillendirip yeni bir yapıya evrilmesine yol açacaktır. Davranış ekonomisi ve finansı, nöro-finance yeni dönem ekonomisinin teorilerinin getirdiği nihai noktalardır. Temelinde dini inanç, felsefe, psikoloji-nöro-kimya, nöroloji ve nöro-kuantoloji yer almaktadır. Artık ekonomi ve finansal kararlar davranış finansı ve nörofinans ile laboratuvara girmiştir(Kurtoğlu, 2014).

Prof. Hirshleifer 1982-1997 yılları arasında dünya çapındaki 26 borsa endeksini inceleyerek, sabah saatlerindeki gün ışığının hisse senedi kazançlarıyla bağlantılı olduğunu tespit etmiş. Gün ışığının yatırımcıların ruh hallerini, davranışlarını olumlu etkilediğine ve iyileştirdiğine dikkat çekiyor. Bireylerin ruhi durumları iyi, keyifli halleri yüksek olduğunda yatırım pozisyonu alırken riskten daha az kaçınıyor ve alma eğilimlerine giriyorlar.(Kurtoğlu, 2014).

Davranışsal finans disiplini içinde incelenen bilimsel yanlılık kestirme yöntemlerin günümüzde yüzden fazla olduğu söylenebilir. Davranışsal finans araştırmalarında genellikle yatırımcıların kendi beyanları, davranış biçimleri takip edilerek elde edilen bulgular ile çıkarımlar yapılmaktadır. Buna karşın son yıllarda bazı çalışmalarda insanların kararlarında gizli güdülerin, bilinçaltı süreçlerin ve tüketicilerin farkında olmadığı faktörlerin çok daha etkili olduğu belirtilmektedir. Bu nedenle son yıllarda beyin ve beden tepkilerini ölçerek bu faktörleri ölçen yenilikçi veri toplama yöntemleri kullanılmaya başlanmıştır. Bu bilim disiplini nöropazarlama olarak adlandırılmıştır. Nöropazarlama alanında kullanılan cihazlar son yıllarda yönetim, eğitim, iktisat, finans ve sanat gibi bilim disiplinlerinde de uygulanmaya başlanmıştır. Finans alanında yapılan bu çalışmalar ise “nörofinans” olarak adlandırılmaktadır(Boz, 2020).

Ekonomiye psikolojik açıdan yapılan değerlendirmelerle bakıp, tüketici davranışları ve tüketim alışkanlıklarının bazı kalıplara bağlı olmadığını gösteren çalışmalar “Davranışsal İktisat” alanında yapılmıştır. Bu sayede davranışsal iktisat ekonomiye farklı açıdan bakmayı sağlayarak Nobel Ödülüne de layık görülmüştür.

Bildiğimiz üzere tüketici davranışları bilgisel, duygusal ve sosyal değişimlerden etkilenmektedir. Ekonomi biliminin ilerlemekte olan bir kolu olan davranışsal iktisat ise davranışları ekonomik ve psikolojik yönden incelemektedir. Verilen ekonomik kararlara ise farklı bir açıdan ve psikolojik bulgularla bakmaktadır. İnsanların risk anında ve belirsizlik durumlarında aldıkları hızlı kararlar ise iktisatçılar tarafından incelenmektedir. Gerçek hayatta insanların verdiği her kararda rasyonel davranmadıkları görülüp bu durumun nedenleri farklı disiplinlerden faydalanılarak araştırılmaya başlanmıştır. Daha sonra iktisatçılar insanların iktisadi yönelimlerini psikoloji açısından incelemeye başlamışlardır ve bu bakış açısı da davranışsal iktisadın ortaya çıkmasını sağlamıştır. İktisada çok daha fazla bakış açılarıyla yaklaşp Nobel Ödülüne layık görülen, günümüz davranışsal iktisadının en önemli temsilcileri olan bilim insanları Amos Tversky ve Daniel Kahneman'dır. Beklenen fayda teorisine alternatif olarak beklenti teorisini ortaya çıkarmaları davranışsal iktisadı etkilediği kadar davranışsal finans alanını da etkisi altına almıştır. Bu dönemdeki davranışsal iktisatçılar insan davranışlarını gözlem ve deney yoluyla incelemişler ve iktisadi karar alma sürecini etkileyen çok sayıda zihinsel karar alma ve ön yargı olduğunu belirlemişlerdir. Ayrıca tüketici tercihlerinin duyuşsal, toplumsal ve bilişsel faktörlerle yanılgılara düşebileceğini de ortaya çıkarmışlardır. Davranışsal iktisat, psikoloji ve iktisadın birleşmesiyle oluşan, psikoloji ve iktisadın görüşlerinden faydalanan yeni bir çalışma alanıdır. Psikoloji ise insan davranışları ve bu davranışların sebeplerini araştıran bir bilimdir. Davranışsal iktisat ve insanların ekonomik davranışlarını inceleyip ekonomik analizlere psikolojik modelleri ekleyerek gerçeğe daha yakın olan sonuçlar elde etmektedir. Geleneksel iktisat teorisinde ise insanlar rasyonalite varsayımı ile kendisi adına en iyi olanın peşindedir. Rasyonalite, bireylerin akılcı olarak ve sistemli bir şekilde seçenekler arasından kendisine en fazla faydayı sağlayacak olanı seçmesidir. Sinem Çekiç'in 2016 yılında yaptığı çalışmasında bazı çevresel veya psikolojik faktörlerin kadın ve erkek tüketicilere göre farklı etkiler yarattığı sonucuna ulaşılmıştır. Özellikle kadınların erkeklere göre güzel havalardan etkilenerek daha fazla alışveriş yaptıkları, modayı daha fazla takip ettikleri, markaya fazla para vermeye razı oldukları ve ayrıca giyim ve gıda alışverişlerinde ihtiyaçları dışında ürünlere yönelmeye daha meyilli oldukları görülmüştür. Erkekler ise elektronik ürünler alırken her ne kadar rasyonel olsalar da, kadınlara göre daha az rasyonel oldukları tespit edilmiştir. Ekonominin işlerliğinin birey kavramını da aşarak daha kişiselleşmesi ve hatta cinsiyete göre de farklılaşması psikolojinin etkilerinin derinden incelenmesini ekonomiye ve sosyal

hayata ne türde etkilerinin olduğu yapılan çalışmalar sonucu gözler önüne serilmiştir. Davranışsal iktisadın asıl ilgilendiği konu insandır. Sosyoloji ve psikoloji bilimleriyle birlikte çalışarak kişinin ruh halinin mutluluk, endişe, korku, risk durumlarında nasıl değiştiğini, bu durumlar yaşandığında kişinin ne tür davranışlar sergilediğini araştırmaktadır. Ayrıca kişi farklı ruh hallerine girdiğinde ne tür ekonomik kararlar aldığı konusunda deney ve gözlemler yaparak açıklamalarda bulunmaktadır(Gültekin,2019).

4.1.1. Davranışsal Finansın Temelleri

Davranışsal Finans Teorileri iki temel yapı taşı üzerinde yükselmektedir. Bunların ilki “Limitli Arbitraj Teorisi”, ikincisi ise bilişsel psikolojinin temellerine dayanan “Yatırımcı duyarlılığıdır” (Ritter, 2002; Schleifer, 2003; Singh, 2010; Jain, 2012).

Etkin piyasaların varlığını ve rasyonel yatırımcıyı temel alarak tezlerini oluşturan klasik finans teorisi, yatırım yapmak gibi belirsizlik ve risk içeren durumlarda, bireylerin ortaya çıkan en iyi risk/getiri tercihlerini seçtiğini öngörmektedir. Hâlbuki son yıllarda yapılan uygulamalı çalışmalar (Merton, 1985; Schiller, 1989; Shleifer ve Summers, 1990; Baigent ve Acar, 2000).

Arbitrajın riskli ve sınırlı olduğunu; dolayısıyla da piyasalarda etkinliğin tam olarak işleyemeyeceğini ortaya koymuştur. Bu bağlamda klasik finans teorileri özellikle hisse senedi getirilerini açıklamakta yetersiz kalmaktadır. Bireylerin en doğru hesaplamaları yapmak yerine, duygularından etkilenebildikleri araştırılmaya başlanmıştır. Bu sebeple finansal piyasalarda menkul kıymetlerle ilgili fiyatların oluşumunda, ekonomik ve işletmeye özgü faktörlerin yanında, yatırımcıların karar verme sürecine etki eden psikolojik faktörler de dikkate alınmaya başlanmıştır (Baker ve Wurgler, 2007).

Limitli Arbitraj Teorisi

Fama (1970) etkin piyasayı menkul kıymet fiyatlarının ulaşılabilir bilgilerin tümünü her zaman yansıtan piyasalar olarak tanımlamış ve etkin piyasa hipotezine göre piyasada mevcut ulaşılabilir bilgilere dayanarak, beklenen getiri ya da kar eşitliğinden daha fazla bir getiri ya da kar elde edilmesinin mümkün olmadığını ileri sürmüştür. Genel olarak Etkin Piyasa Hipotezi (EMH) teoride üç temel görüş üzerinde şekillenmektedir. Bunların ilki; yatırımcıların rasyonel olduğu ve menkul kıymetlerin rasyonel olarak değerlendirildiği, ikincisi; bazı yatırımcıların rasyonel olmadığı durumlarda dahi, yapılan işlemlerin birbirinin etkisini yok edip fiyatlara yansımayacağı, sonuncusu ise; rasyonel

olmayan işlemlerin, birbirini elimine etmese bile, piyasadaki rasyonel yatırımcının menkul kıymet fiyatlarını olması gereken seviyede tutacağıdır. EMH'nin uygulamada dayandığı varsayımlar ise; bir menkul kıymetle ilgili herhangi bir bilginin piyasaya ulaşmasıyla, menkul kıymetin fiyatının anında değişeceği ve bu değişimin haberin niteliğine göre doğru fiyatlandığı ile menkul kıymetin fiyatının, temel değerini değiştirecek bir bilgi olmadıkça, değişmemesi gerektiğidir (Shleifer, 2003).

EMH'nin teorik ve ampirik varsayımları zaman içerisinde eleştirilmiş ve eleştirilmeye devam edilmektedir. Black (1986), yatırımcıların bilgi ile değil söylenti ile yatırım yaptıklarını diğer bir ifade ile yatırımcıların, finansal guruları takip edip, çeşitlendirme yapmadıkları, kazanan hisse senetlerini satıp, kaybedenleri tutmaya meyilli oldukları, çok fazla alım satım yaparak portföylerini karıştırdıklarını, yüksek komisyon giderleri ile çalışan yatırım fonlarına yatırım yaptıklarını, hisse senetlerinde belirli bir kalıp aradıklarını ve piyasada kullanılan popüler yöntemler ile ek getiri elde etmeyi hedeflediklerini ileri sürmüştür. Black (1986) bu şekilde, bilgiye değil de söylentiye bağlı olarak işlem yapan yatırımcıyı da söylenti taciri olarak adlandırmıştır (Black, 1986).

EMH'de yatırımcıların rasyonel olduğu, olmasalar bile alım satım işlemleri arasında korelasyon olmadığı ve dolayısıyla işlemlerin birbirinin etkisini yok ederek fiyat seviyelerini değiştirmeyeceği varsayılmıştır. Oysaki Shiller (1984) çalışmasında yatırımcıların, psikolojik faktörlerin etkisine rastgele maruz kalmadıklarını, rasyonaliteden sapmalarının genellikle aynı doğrultuda olduğunu ileri sürmüştür. Bu durumda fiyatlarda değişime sebep olabilen gürültü tacirleri, etkin piyasaların varlığında, kararlarını bilgi ve mantığa dayalı alan yatırımcılar yani arbitrajcılar tarafından elimine edileceklerdir. Fakat EMH'nin en önemli eleştirilerinden biri, varsayımlarda yer aldığı gibi risksiz alım satım yapılan iki menkul kıymet arasında tam ikamenin var olamayacağı bu yüzden arbitrajında risksiz olmayacağı ve bir limiti olacağıdır. Gerçek hayatta türev araçlar dışında, risk üstlenilmeden arbitraj yapma olanağı, o menkul kıymetin tam ikamesi bulunmadığından mümkün olmamaktadır. Dolayısıyla menkul kıymet fiyatlarını temel değerine yaklaştıracığı düşünülen arbitrajların da, bu işlevleri sınırlanmaktadır (Shiller, 1984).

Piyasada birbirine tam ikame olabilecek varlıklar bulunmadığı müddetçe, her ne kadar nakit akışları, yer aldıkları sektörler vs. özellikleri açısından birbirine benzeyen şirketler mevcut olsa bile, arbitraj işlemlerinde her hâlükârda iki farklı risk kaynağı bulunmaktadır. Bunların ilki temel risktir. Piyasada aşırı değerlenen bir menkul kıymeti

satan ve yerine ona benzer doğru fiyatlanmış bir menkul kıymeti alan bir arbitrajcı, sattığı varlığa ait herhangi beklenmeyen bir haberle karşılaşabilir ve fiyat değişimlerinin kendi tahminleri yönünde olmadığı sonucu ile karşı karşıya kalabilir. Bir diğer ve daha önemli risk kaynağı ise, piyasada birbirine tam ikamesi olan menkul kıymetlerin var olması durumunda karşılaşılması olası bir risk kaynağı olan söylenti tacirleri riskidir. Bu risk; en basit tanımı ile söylenti tacirleri tarafından yanlış fiyatlanan bir varlığın yanlış fiyatlanmaya devam etmesi riskidir. Örnek vermek gerekirse, rasyonel yatırımcı, söylenti tacirleri tarafından aşırı değerlenen bir varlığı satın, tam ikamesi olan ve doğru fiyatlanmış olan bir diğer varlığı alacaktır. Aşırı değerli varlık, söylenti tacirlerinin alımları sebebiyle, temel değerinde bir değişiklik olmadığı halde, aşırı değerlenmeye devam ederse, rasyonel yatırımcı para kaybedecektir. Sonuç olarak piyasanın etkinliğinin arbitraj varsayımına dayanması sebebiyle, kısa vadeli yatırım ufku olan ve riskten kaçınan arbitrajların da, arbitraj işlemlerinin her durumda riskli ve sınırlı olması sebebiyle varlık fiyatlarını temel değerlerine yaklaştıran ve piyasaları etkinleştiren işlevinin doğru işlemeyeceği, EMH'ye getirilen eleştirilerin önemli noktalarından biridir (Shleifer, 2003).

Dolayısıyla arbitrajın riskli ve sınırlı olması sebebi ile piyasaların etkinliği tam olarak işlemez ve rasyonel olmayan yatırımcının bu sayede varlıkların temel değerlerinde sapmalara yol açması muhtemeldir. Fakat bu sapmaların modellenebilmesi için, sapmaların yapısı ile ilgili sağlam kanıtlar ortaya konulmak durumundadır. Bu aşamada insan ve grup davranışlarının tercihler üzerindeki etkisini anlayabilmek için, bilişsel psikolojinin deneylerle ortaya konmuş kanıtlarından faydalanmak gerekmektedir. Sonuç olarak davranışsal finansın ikinci temeli psikoloji ile ilgilidir.

Yatırımcı Duyarlılığı

Arbitrajın limitli olması sebebi ile piyasaların etkinliğinin tam olarak işlemediği ortaya konmuştur. Fakat hangi form etkinliğin geçerli olacağı sadece arbitrajın limitli olduğunu bilerek öğrenilemez. Bu durumda davranışsal finansın ikinci temeli olan yatırımcı duyarlılığına ihtiyaç vardır. Yatırımcı duyarlılığı ile yatırımcıların gerçek dünyada inançlarını nasıl oluşturduklarını ve bu sayede yatırım kararlarını alırken hangi değerlerle karar verebildikleri ortaya çıkarılabilir. Sınırlı arbitraj ile birlikte yatırımcı duyarlılığı teorileri menkul kıymet fiyatlarının ve getirilerinin tahmin edilmesine yardımcı olabilmektedir (Shleifer, 2003).

Yatırımcı duyarlılığı genel olarak gelecekteki nakit akışları ve/veya riske ilişkin objektif bilgi tarafından biçimlendirilmeyen beklentiler şeklinde tanımlanabilmektedir. Objektif olmayan, bu nedenle de rasyonel yatırımcının dikkate almadığı bilgi tarafından oluşturulan toplumsal beklentiler şeklinde ortaya çıkan yatırımcı duyarlılığı, hisse senedi fiyatlamasında belirleyici faktörlerden biri olmaktadır(Baker ve Wurgler, 2006).

Black (1986) ilk kez gürültü kavramı üzerine kapsamlı bir çalışma yaptığında, bu kavramı bilginin karşısında yer alan her şey olarak tanımlamış ve gürültünün likit piyasalar için bir gereklilik olduğunu vurgulamıştır. Gürültüye dayalı işlem yapan söylenti tacirlerinin yokluğunda, yatırımcılar yalnızca yatırım ortaklıkları hisselerine ya da endeks üzerine yazılan türev araçlara yönelecek, bireysel şirketlerin hisse senetlerini alıp satmak için nedenleri olmayacaktır. Gerçekten doğru bir bilgiye dayalı bir işlem gerçekleştiriyorsanız ve işlemin diğer tarafındaki tacirin de doğru bilgiye sahip olabileceği ihtimali varsa, bu işlemi hala yapmak için risk almak mantıklı bir davranış olmayabilir. Sonuçta bireysel hisse senetleri fiyatlanamadığı için endeks üzerine yazılacak bir türev de olmayacaktır. Black'e göre gürültü, finansal piyasaların varlığını sürdürmesini sağlayan fakat aynı zamanda bu piyasalarla ilgili gözlemlerimizi de yanıltan bir çelişkidir. Piyasada söylenti tacirlerinin varlığı artıkça, bilgi ile işlem yapan yatırımcılar da daha fazla işlem yapacak fakat yine de fiyatlar etkin seviyeye gelemeyecektir. Bunun temelde iki sebebi vardır. Bu sebeplerin ilki, rasyonel yatırımcının büyük miktarları riske etmek istememesi ve daha da önemlisi sahip olduğu bilginin gerçekten fiyatlara yansıyor yansımadığından yani o bilginin gürültüye dönüp dönmediğinden emin olamamasıdır (Black, 1986).

Bilgi yerine gürültüyü temel almak, mevcut bilgiye olması gerekenden az veya çok tepki geliştirmek şeklindeki duygusal davranışlar söz konusu etkenler için örnek oluşturmaktadır. Bu tip duygusal davranışların temelinde yatırımcı duyarlılığı bulunmaktadır. Yatırımcı duyarlılığı sistematik bir yapıya kavuştuğunda hisse senedi piyasaları için dikkate alınması gereken yeni bir risk kaynağı haline gelmektedir (Olgaç ve Temizel, 2008).

4.1.2. Finansın Geleceğinde Nörofinans Robotlar

Finansın geleceğine bakacak olursak;

Bizler artık bilgi çağındayız ve yapay zekânın sayesinde depolanıp işlenen bilgiye istediğimiz modellemeleri yapıp en etkili sonuçlara ulaşabilmekteyiz. Gelecekte finans

datalarını kullanan robotlar kazanç sağlayacak şekilde portföyleri yönetebilecekler ve bu finans robotları heyecan ve stres duyguları altında yanlış kararlar almayacaklar. Bu yapay zekâlı finans robotları çok fazla sayıdaki datayı çok kısa sürede inceleyip analiz edebilecek ve bizlere kazançlı olabileceğimiz seçenekleri sunabilecekler yani kısacası yatırımlarımızı karlı bir şekilde finans robotları değerlendirip yönetebilecek.

Nörofinans robotlar ve uygulamaları nasıl çalışıyor?

Nörofinans uygulamaları, davranışsal deneylerden yararlanıyor. Belirsizlik içeren, zaman kısıtlaması olan, riskli ve stratejik finansal seçeneklerle ilgili finansal bilgiyi, doğada bizim nasıl değerlendirdiğimizi anlayarak çalışıyor. Finansal kararların duygulardan, psikolojik ikilemlerden, stresten, bireysel farklılıklardan (cins, yaş, karakter, anatomi) nasıl etkilendiğini inceliyor. Buna ek olarak, beynin finansal bilgiyi nasıl işlediğini ve bireylerin karar alış mekanizmalarını araştırıyor. Sonuç olarak, bu deneyleri, bilgisayar modelleriyle birleştiren nörofinans, klasik finans teorilerinin çuvalladığı yerlerde alternatif çözümler üretmeyi hedefliyor(Üstündağ,2018).

Hangi nörofinans robotu daha çok veriye sahip ve borsalara erişimi daha hızlı ise doğru karar alış artacak. Büyük veri (big data) gerçek bir ekonomik kazanımla ilişkileneceği için, kimin verisi büyükse, karadelik gibi diğerlerini de içine katarak, daha çok kazanmaya ve veri kaynaklarını da büyötmeye başlayacak. Günümüzde borsalar arası zincir alışveriş kararlarında yapay zekâ ve bunları işleme dönüştüren nörofinans robotları çoktan güncel kullanımın bir parçası haline geldi. Yatırım planlamasından, anlık borsa işlemlerine kadar, insan uzmanların bilgisayar yardımıyla bile analiz yapıp karar vermesi, nörofinans robotları ile rekabette maalesef geri kalıyor.

4.1.3. Nöromuhasebe

Nöromuhasebe, en basit tanımıyla nörobilimsel yöntemlerin muhasebe alanında kullanılmasını öngören bir muhasebe alt disiplindir. Nörobilim ile muhasebenin ilişkisinin tanımlanabilmesi adına, önce nöromuhasebenin öncüsü sayılabilecek nöroiktisat alanının tanımının yapılmasında fayda görölmektedir. Nöroiktisat disiplini, bilişsel nörobilim ile deneysel iktisat yöntemlerini kullanarak nörobilim, ekonomi ve psikoloji bilimlerini birleştiren ve giderek yükselen bir disiplindir (Ahmad, 2010).

Nöromuhasebe, insanların kararları nasıl verdiklerinin daha iyi anlaşılmasını sağlayan bir köprü olarak ortaya çıkmış bir disiplindir. Bu disiplin; karar alma aşamasında, mental durumlarının nörolojik temellerini inceler. Bu incelmeyi yaparken

de; aynı zamanda bireylerin risk alırken salgıladıkları değişik hormonların, karar almadaki etkisi üzerine çalışılır.

Nöro muhasebenin iki ana çıkış noktasından doğduğu söylenebilir. Bunlardan ilki muhasebeyi geleneksel işlemlerinin dışına taşıyan davranışsal muhasebe alanındaki gelişmeler; diğeri ise başta nöroiktisat olmak üzere nörobilim tekniklerini kendi alanlarına taşıyan alt disiplinlerdeki ilerlemelerdir. Öte yandan nöroiktisat alanında gerçekleştirilen deneysel çalışmalar, muhasebe araştırmacılarını da nörobilim ile etkileşim halinde yapılacak disiplinler arası çalışmalara teşvik etmiştir.

Nöroiktisat kavramı ilk kez 1998’de George Mason Üniversitesi’nde Kevin McCabe tarafından kullanılmıştır. Hâlihazırda birçok disiplinle etkileşim halinde olan davranışsal iktisadın çalışmalarına nörofinansın da eklenmesiyle birlikte, insan beyninin aktiviteleri ve çalışma prensipleri de karar alma sürecine eklenmiş ve nörobilimsel teknikler; muhasebe, pazarlama, finans alanlarında yöntem olarak kullanılmaya başlanmıştır(Hobikoğlu 2014).

Muhasebenin ana hedefi, en yalın tanımıyla, karar alma sürecine anlamlı bir katkı sağlamaktır. O halde karar alma sürecini etkileyen faktörleri ortaya koymak, muhasebe biliminin üzerinde durması gereken hususlara ışık tutacaktır. Geçtiğimiz yüzyılın son çeyreğinden itibaren muhasebenin; psikolojik, sosyal, kültürel vb. birçok faktörün muhasebe ile sıkı bir ilişki içerisinde olduğu davranışsal muhasebenin öncüleri tarafından ortaya konmuştur. Nöromuhasebe ise bu çalışmaları bir adım daha ileri götürmekte ve muhasebenin nörobilim ile işbirliğini öngörmektedir.

Bir muhasebe fenomeni karşısında beyinde karar almada kullanılan bilişsel sürecin ne şekilde değiştiğini görmek nöromuhasebe çalışmalarının ana hedeflerinden biridir. Beynin anatomik ve fizyolojik yapısına dair bilgimiz arttıkça, karar vericilerin hangi faktörlerle manipüle edilebileceği ya da karar vericilerin en doğru karara ulaşabilmesi için hangi bilgilere ne şekilde ihtiyaç duyabileceği gibi sorular, muhasebe biliminin gelişimi açısından önemli bir kapı aralayacaktır. Muhasebenin temel ilkelerinin evrimsel süreci de nöromuhasebenin bir diğer araştırma alanı olarak karşımıza çıkmaktadır. Modern ekonominin gelişimiyle birlikte ortaya konulan ve muhasebeyi globalleştirme açısından büyük bir adım olarak gördüğümüz uluslararası standartların temellerinin aslında doğal bir süreç sonucunda ortaya çıktığı bugün tartışılan konular arasındadır. Nörobilimsel çalışmalar ayrıca muhasebe mesleğinin geleceğini de

değiştirme potansiyeli taşımaktadır. Muhasebe eğitimi beyinde ne gibi fizyolojik değişikliklere yol açabilir, ya da muhasebe mesleğine uygun nitelikler kimimizin genetik kodunda hâlihazırda bulunuyor olabilir mi soruları muhasebe mesleğinin yeniden konumlandırılmasına zemin hazırlayabilir. Bu çalışmada muhasebe alanında nörobilimsel yöntemlerin kullanılması olarak özetlenebilecek nöromuhasebe alt disiplinin tanımı, gelişimi, yöntemleri, muhasebeye ve diğer disiplinlere kazandırabilecekleri ve eleştirildiği noktalar hakkında kapsamlı bir bakış sunulması hedeflenmekte olup; nöromuhasebe geçici bir akım olarak mı kalacak, yoksa muhasebe araştırmalarında kökten bir değişimin tetikleyicisi olabilecek mi sorusunun tartışılması amaçlanmaktadır. Ekonomi ve nörobilim disiplinlerini birbirine bağlayan nöroiktisat, ekonomik davranışları anlamak için nörobilimsel yöntemlerin kullanılması olarak tanımlanmaktadır(Kenning and Plassmann 2005).

Nörobilim terimi sözlükte, sinir ve sinir dokularının anatomisi, fizyolojisi, biyokimyası ve moleküler biyolojisini ve bunların özellikle davranış ve öğrenme ile olan ilişkisini konu alan bir bilim dalı olarak tanımlanmaktadır. Evrim psikolojisinin temelinde, insan beyninin, insanların sosyal hayattaki etkileşiminin devamını sağlayan sayısal adaptasyonların (örneğin modüllerin) evrimleşmiş bir toplamı olarak ele alınması yatmaktadır (McCabe, and Waymire 2007).

Davranış normlarının da bu adaptasyonların bir sonucu olduğu düşünülmektedir. İnsan beyinde milyarlarca nöron bulunmakta olup, bu nöronların her biri de binlerce başka nörona bağlanır ve kimyasal hormonlar vasıtasıyla (serotonin, dopamin, glutamat vs.) bir nörondan diğerine bilgi akışı sağlanır. Nörobilim çalışmaları bu bağların davranış ve öğrenme ile ilişkisine ışık tutmayı amaçlamaktadır. Kenning ve Plassmann (2005), nöroiktisat çalışmalarının “homo economicus” kavramını söküp, onun yerine “homo neurobiologicus” kavramını getirdiğini savunmaktadır. Homo economicus, her kararında ekonomik çıkarlarını maksimize etmeye çalışan bir insan türünü tanımlamak için kullanılırken; homo neurobiologicus’un tüm davranışlarının ve sosyalekonomik doğasının temeli nörobiyolojiye dayanmaktadır. Nöroloji ile iktisadın karşılıklı uyumu, “nöro” ön-ekli başka alt disiplinlerin de doğmasına yol açmıştır. Örneğin piyasalara ve pazar dinamiklerine ilişkin olarak insan davranışını açıklamak amacıyla nörobilimsel yöntemlerin kullanılmasını öngören nöropazarlama bunlardan birisidir. Nöroiktisat alanı içerisinde özgecilik (alturizm) araştırması yapan nöroetik, şirketlerde müdürlerin, denetçilerin ve hatta kurumsal yapıyı bozan aktörlerin davranışlarını açıklamayı

amaçlayan nöro yönetişim, kişisel gelişim çerçevesinde liderlik vasıflarının nörobilimsel yöntemlerle ortaya konmasını amaçlayan nöroliderlik günümüzde hızla kapsamını geliştiren disiplinlerdir. Muhasebe de nörobilim metotlarını kendi alanına taşıyarak, muhasebe fenomenleri karşısında insan davranışlarını nörolojik açıdan açıklamayı hedeflemektedir. Nöromuhasebe, ekonomik uygulama ve geleneklerin oluşmasında beynin rolünü ve muhasebeyi bilimsel bir bakışla ele alan muhasebe alt bilimidir (Ahmad 2010).

Nöromuhasebe; nörobiyoloji, ekonomi ve finans alanlarının bileşiminden oluşan yeni bir muhasebe disiplini olarak karşımıza çıkmaktadır. Nörobiyoloji sinir sistemleri ile ilgilenen bilimsel bir daldır. İnsanlar bir karar verirken beynin belli bölgelerinin fotoğrafları kullanılarak, karar aşamasında insan beyninin içinde neler olup bittiği ile ilgili bilgi edinilir. Elde edilen bu bilgiler ışığı altında karar vericilerin, karar alma aşamasında gösterecekleri davranışsal boyutları ilaç ile değiştirilebileceği tanımlanmaya çalışılmaktadır. (Shariff, Al-Khasawneh, ElSharif ,2012).

Nöromuhasebe, insanların kararları nasıl verdiklerinin daha iyi anlaşılmasını sağlayan bir köprü olarak ortaya çıkmış bir disiplindir. Bu disiplin; karar alma aşamasında, mental durumlarının nörolojik temellerini inceler. Bu incelmeyi yaparken de; aynı zamanda bireylerin risk alırken salgıladıkları değişik hormonların, karar almadaki etkisi üzerine çalışılır.

Geçtiğimiz on yıllık dönemde muhasebe araştırmalarının artık tekdüzeleştiği, yöntem açısından yenilikçi olamadığı ve bilime katkı sağlamaktan uzaklaştığı yönünde eleştiriler hızla artmaktadır. Yine bu eleştiriler; muhasebe alanında yapılan akademik çalışmaların diğer alanlara herhangi bir katkı sağlamadığı (Demski 2007), muhasebenin pratik sorunlarına cevap vermekten uzak kaldığı (Kaplan 2011) ve sıkıcı olduğu şeklinde ifade edilmektedir(Basu, 2012).

Moser (2012), hukuk, ekonomi, matematik, felsefe, sosyoloji, nörobilim ve antropoloji gibi alanlarla işbirliğine girmenin, her ne kadar zaman alıcı bir süreç olsa da, muhasebe araştırmacılarına bilgi anlamında oldukça fazla katkı sağlayabileceğini savunmaktadır.

İnsan davranışlarını etkileyen faktörler araştırılırken, geleneksel yöntemleri kullanarak fark edilmesi mümkün olmayan unsurları daha güçlü bir şekilde

açıklayabilecek daha modern enstrümanlar bulabilmek için, çalışmaların kapsamını genişletmek gerekmektedir (Rocha and Rocha 2017).

Nöromuhasebe ve daha geniş anlamda nöroiktisat alanındaki çalışmalar, muhasebe ve ekonomi araştırmalarını kapsam ve yöntem bakımından geliştirmeyi hedeflemektedir. Nöromuhasebe çalışmalarında çok çeşitli yöntemler kullanılabilmekte olup, teknoloji ilerledikçe kullanılabilecek yöntemler çeşitlendiği gibi, daha güvenilebilir sonuçlar elde etmek de mümkün hale gelebilmektedir. Dolayısıyla da, nöromuhasebe alanındaki inovatif çalışmalar durağanlaşan muhasebe çalışmalarına kuşkusuz yeni bir soluk getirecektir.

Nöromuhasebe alanında kullanılabilecek yöntemler müdahale gerektiren ve gerektirmeyen yöntemler olarak iki grupta toplanabilir. Müdahale gerektirmeyen yöntemler arasında göz bebeğinde büyüme, ses tonu, mimik, deri iletkenliği ve nabız gibi dışarıdan gözlenebilen psikolojik ölçümleri sayabiliriz. Bu sayılan yöntemler, dışarıdan bir uyarıcı geldiğinde katılımcıların “ne ölçüde” tepki verdiğini gözlemlemek ve ölçümlemek amaçlı yöntemlerdir. Müdahale gerektirmeyen bir başka metod ise, katılımcıların dikkat noktalarını ve dikkat derecelerini gözlemlemeyi hedefleyen göz izleme yöntemidir. Bu yöntem hem insanlarda hem de primatlarda uygulanabilecek yöntemler arasında gelmektedir. Müdahale gerektiren yöntemler arasında beynin belirli bir kısmının uyarılması ve belirli bir kısmına zarar verilmesi, belirli nöronların aktifliğinin ölçülmesi, kandaki kimyasal miktarlarının ölçülmesi sayılabilir. Beynin belirli kısımlarını uyararak ya da belirli kısımlarına zarar vererek, insan tepkilerinin beyindeki kaynağını görme amaçlı deneyler yapılabilmektedir. Ayrıca yüksek frekansta dopamin salgılarının ölçülmesi ya da oksitosin seviyelerinin ölçülmesi gibi, nöron aktifliğinden veya kimyasal miktarından yola çıkarak bulgular elde etmeye yönelik çalışmalar da gözlemlenmektedir. Müdahale gerektiren metodların etik açıdan insanlarda uygulanması kabul edilmediğinden, bu deneylerde primatlarla çalışılması tercih edilmektedir. Ancak bilim adına dahi olsa hayvanların zarar görmeleri mümkün deneylerde denek olarak kullanılması da kuşkusuz etik açıdan ciddi eleştirilere maruz kalmaktadır. Yukarıda sayılan yöntemlere ek olarak görüntüleme ve haritalama yöntemleri de nöroiktisat ve nöromuhasebe çalışmalarında sıklıkla yer verilen yöntemlerdir. Bunların önde gelenleri arasında elektroensefalografi (EEG-beyin haritalaması), pozitron emisyon tomografi (PET), difüzyon tensör görüntülemesi (DTI) ve fonksiyonel manyetik rezonans görüntüleme (fMRI) sayılabilir. Bu yöntemler belirli

anlarda beynin hangi bölümlerinin aktif olduğunu gösteren fotoğraflar çekmektedir (Birnberg and Ganguly 2011).

Nörobilimsel fonksiyonel görüntüleme teknikleri, tarama yapıldığı sürece bilişsel görevler karşısında beyinde oluşan lokal hareketliliğin ölçülmesini sağlamaktadır (Poldrak 2006).

EEG PET ve fMRI gibi görüntüleme teknikleri, canlı insanlarda görülmeyen nöron bağlantılarını ortaya koyarken; kantitatif EEG gibi tekniklerle de beyin dalgalarının analiz edilmesi mümkün hale gelmiştir(Ahmad 2010).

Kenning ve Plassmann (2005), nöroiktisat çalışmalarında kullanılan yöntemleri kullandıkları mekanizmaya göre iki grupta toplamaktadır:

- Elektromanyetik kayıtlar,
- Nöral aktivitelere verilen metabolik ya da hemodinamik tepkilerin ölçülmesine ilişkin yöntemler.

Elektroensefalografi (EEG) ve Magnetoensefalografi (MEG) ilk gruba giren elektromanyetik tarama yöntemleridir. İlk kez 1920'lerin sonlarında kullanılan EEG, en eski müdahalesiz elektrofizyolojik kayıt tekniklerinden biridir (Braeutigam, 2012).

EEG kafatası üzerindeki voltaj dalgalanmalarını ölçerken; MEG yöntemi beyindeki elektriksel hareketlerin tetiklemesiyle oluşan manyetik alan değişimlerini gözlemleyebilmekte ve EEG'ye kıyasla beynin daha derinlerdeki yapılarına ilişkin bilgi verebilmektedir. Nöral aktiviteler karşısındaki metabolik ve hemodinamik tepkileri ölçümleyen ikinci grupta ise pozitron emisyon tomografi (PET) ile fonksiyonel manyetik rezonans tomografi (fMRI) teknikleri yer almaktadır. PET, pozitronları emen bazı radyonüklid maddelerin yerini almak üzere kimyasal açıdan aynı özelliklere sahip, ancak radyoaktif olmayan izotoplarını ortaya çıkarılabilecek modifiye moleküllerin deneklere az miktarda enjekte edilerek, tarayıcı vasıtasıyla dağılımlarının gözlemlenmesine dayanmaktadır. Radyoaktif izleyicilerin kullanılması bu yöntemin sağlıklı insanlar üzerinde kullanımını kısıtlamaktadır. Nöroiktisat çalışmalarında en fazla kullanılan fonksiyonel görüntüleme yöntemlerinden olan fMRI tekniği ise, beynin belirli kısımlarında artan nöronal aktiviteler sonucu oluşan hemodinamik tepkilerin oluşturduğu manyetik alanların görüntülenmesine dayanmakta olup; yüksek çözünürlükte bir beyin morfolojisi sunabilme yetisine sahiptir.

Nörobilim araştırmalarında sayılan bu yöntemlere destek verecek uygulamalara da rastlanabilmektedir. Örneğın bu yöntemlerden herhangi biri uygulanırken belirli bir kimyasal enjekte edilmesi, noninvaziv (müdahalesiz) transkraniyal manyetik stimölasyon (TMS) ve doğru akım stimölasyonları (tcDCS), deneylerde uygulanabilecek destekleyici metotlar arasında sayılabilir (Birnberg and Ganguly 2011).

Nörobilimsel ve nöromuhasebe araştırmalarında kullanılan yöntemler farklı disiplinlerle de desteklenecektir. Karar alma süreçlerinde sosyolojik, kültürel, psikolojik faktörlerin etkileri de nöromuhasebe araştırmalarının sonuçlarının yorumlanmasında göz ardı edilmemeli, hatta farklı disiplinleri kapsayan araştırmalar dizayn edilebilmelidir. İnsan beynindeki karar alma sürecine bakıldığında kadın erkek arasında bile farklılık olduğu görölmüştür. Beyin izlemeleri, erkeklerin beyinlerinin sağ yarıküresini kullanmaya, kadınların ise her iki yarıküreyi de kullanmaya meyilli olduğunu göstermekte, bu da erkeklerin dikkatlerinin gereksiz verilerle kolayca başka yöne çekilemeyeceği yorumunu beraberinde getirmektedir (Altunöz ve Altunöz, 2017).

Farklı faktörlerden kaynaklanan sonuçların araştırmacıyı yanlış çıkarımlara yönlendirmesinin önüne geçilebilmesi için, nöromuhasebe araştırmalarının dizaynında diğer disiplinlerin de göz ardı edilmemesi gerekmektedir.

SONUÇ

Finansal ürün ve hizmetlerde yenilik kavramı yeni bir kavram değildir. Finans alanında yenilik kavramının tanımlanması oldukça zordur. Genel bir ifadeyle finansal yenilik yeni finansal ürün ve süreçler veya mevcut araçların farklı kombinasyonları sonucu yeni oluşumlar olarak tanımlanabilir.

Finansal alanda meydana gelen gelişmelerin yeni olarak tanımlanmasında karşılaşılan güçlüklerden birisi bu alanda işlem gören araçların patent hakkı olmayışı, bir diğeri ise yeniliklerin zaman ve mekânâ göre farklılık göstermesidir.

“Finansal sistem, iktisadi kalkınma sürecinde üzerine düşen görevi yerine getiriyorsa neden yeniliklere ihtiyaç duyulmaktadır?” sorusunun cevabı finansal yenilikleri ortaya çıkaran nedenler açıklanarak verilebilir. Finansal yeniliklerin ortaya çıkmasında etkili olan en önemli faktör finansal kurumların kendilerinin ve müşterilerinin karlarını artırırken riski de en aza indirmek istemeleridir. Böylece finansal kurumlar daha karlı ve daha az riskli yeni finansal ürünlerin arayışına girmişlerdir.

Kamunun düzenlemeleri sonucu finansal sistem üzerinde oluşan baskı, finansal kurumları bu baskıyı yok edecek yeni araçlar bulmaya teşvik etmişlerdir. Finansal yeniliklerin ortaya çıkmasında ve hızla gelişmesinde önemli paya sahip bir diğer faktör ise teknolojik alanda yaşanan gelişmelerdir. Teknolojik gelişmeler bilgi akışını hızlandırırken, bilgiye ulaşmanın maliyetini de azaltmış, böylece piyasalardaki asimetrik bilgi sorununun çözülmesine yardımcı olmuştur.

Finansal yeniliklerin ortaya çıkmasına neden olan bu üç faktörden başka bu nedenler arasında sıralanabilecek diğer gelişmeler ise şöyledir;

- Risk azaltma veya riski yeniden dağıtma
- Faiz oranları ve fiyatların düzeyi ve bunlarda görülen dalgalanmalar,
- Ekonomik faaliyetlerin düzeyi,
- Özellikle bankalar açısından sorun teşkil eden, coğrafi kısıtlamalar,
- Tüketici davranışlarında yaşanan değişim,
- Akademik çalışmalar

Finansal yenilikler ürün yenilikleri ve süreç yenilikleri olarak ikili bir ayrıma tabi tutulabilirler. Ürün yenilikleri finansal piyasalarda ortaya çıkan yeni ürünler iken, süreç yenilikleri ise finansal sistemin işleyişinde meydana gelen değişimlerdir. Ürün yenilikleri

karlılık ve risk oranlarından etkilenmektedir. Süreç yenilikleri ise daha çok teknolojik gelişmenin sonucudur.

Finansal yenilikler finansal kurumların aracılık maliyetlerinin düşmesine de olumlu katkılar sağlamaktadırlar. Finansal yenilikler finansal piyasaların işleyişinde değişim meydana getirmektedirler. Finansal yenilikler ile birlikte finansal piyasaların etkinliği artmakta ve bu piyasalara olan talep artmaktadır. Riski azaltıp, karı artırma imkânı veren finansal yenilikler tasarruf sahiplerini finansal piyasalara çekmektedirler.

Finansal yeniliklerin yaptığı değişikliklere örnek olarak “Bitcoin” verilebilir. 2009 yılında geliştirilen bitcoinin ilerleyen yıllarda ki finansa etkisine örnek olarak El Salvador ülkesi verilebilir.

“El Salvador, dünyanın önde gelen kripto parası bitcoini resmi para birimi ilan eden ilk ülke oldu. Yeni kanunla bitcoin El Salvador'da ABD Doları gibi resmi para birimi olacak. Ülkede tüm iş yerleri bitcoin ile yapılan ödemeleri kabul edecek. Sadece teknolojik altyapıları yetersiz şirketler uygulamadan muaf tutulacak. Devlet Başkanı Nayib Bukele, hükümetin tarih yazdığını söyleyerek, yurt dışında yaşayan El Salvador vatandaşlarının ülkelerine daha kolay para gönderebileceklerini söyledi. Bukele daha önce de El Salvador'da nüfusun yüzde 70'inin banka hesabı olmadığını, bitcoinin resmi para birimi ilan edilmesiyle, bu kesimin de mali sisteme erişebileceğini söylemişti(BBC, 2021).”

BBC'nin 2021'de ki haberi göz önüne alındığında artık kripto paralar ülkelerin resmi paraları haline gelmeye başlamıştır.

Öneriler

Yapılan çalışma ışığında sonraki çalışmacılara örnek teşkil edebilecek konu olarak kripto paraların borsa sistemine girişi ve finansa etkisi verilebilir

KAYNAKÇA

- ABDULLAH, Fuad A., Financial Management For The Multinational Firm, USA, Prentice Hall Inc., 1987.
- ADAMS, Charles ve J., GREENVVOOD (1985) "Dual Exchange Rate Systems And Capital Controls: An Investigation", Journal Of International Economics, s.43-63.
- AHMAD, Z. A. 2010." Brain İn business: The Economics Of Neuroscience", The Malaysian Journal Of Medical Sciences, 17 (2).
- AİZENMAN, J., M.D. Chinn, H. Ito, (2008), "Assessing The Emerging Global Financial Architecture: Measuring The Trilemma's Configurations Over Time", (No. w14533), National Bureau Of Economic Research.
- AKBULUT, K. (2018). Elektronik Para Transferi Hizmeti Nasıl Vergilendirilir? Mali Çözüm Dergisi, 28, 205-210.
- AKGÜÇ, öztin (1982) "Dalgalı Döviz Kuru Sistemi Ödemeler Dengesi İçin Bir Çözüm Mü?", Banka Ve Ekonomik Yorumlar, Ocak, s.40-49.
- AKIN, Cihangir, Faizsiz Bankacılık Ve Kalkınma, Kayıhan Yayınları, Birinci Baskı, İstanbul, 1986
- AKSEL EYYÜBOĞLU, H. Ayşe, Risk Yönetim Aracı Olarak Futures Piyasaları, 1. Basım, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara, 1995.
- AKSEL EYYÜBOĞLU, H. Ayşe, Risk Yönetim Aracı Olarak Futures Piyasaları, 1. Basım, Sermaye Piyasası Kurulu, Ankara, 1995.
- AKYILDIZ, Ali, (1996), Kâğıt Para, İstanbul: Eren Yayıncılık.
- ALACAHAN, N., AKARSU, Y. (2017), "Türkiye Dış Ticaretinde Döviz Kuru Belirsizliği", Journal Of Awareness, 2(3), 331-348, ALTİA Yayın No. 169, Ankara.
- ALPAGO, H. (2018). Bitcoin 'den Selfcoin'e Kripto Para, Uluslararası Bilimsel Araştırmalar Dergisi, 3(2), 411-428.
- ALTUNÖZ, U. and Altunöz, H. 2017. Davranışsal Ekonomi Nörofinans, Seçkin Yayıncılık, Ankara.
- ARIKAN, B. (2015). Türk Bankacılığında İnovasyon Ve Kreatif Bankacılık, İstanbul Ticaret Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul

- ARIKAN, B. (2015). Türk Bankacılığında İnovasyon Ve Kreatif Bankacılık, İstanbul Ticaret Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul
- Aristoteles. (1975). Politika. Tuncay, M. (Çev.). İstanbul: Remzi Kitabevi Yayınları.
- ARTUK, İbrahim, (1988), “Sikke”, İA, C.10, s. 621-640, İstanbul.
- ASLAN, A. (2018). Kripto Para Olgusu Ve Blockchain Teknolojisi: Ekonomik Aktörlerin Tepkisi, Maliyet Analizi, Var Modeli Ve Granger Nedensellik Testi, Hacettepe Üniversitesi , s.8-9.
- AŞAR, A. O. (2016). Türkiye’de Takas Sistemi Ve Uygulamadaki Problemlerle İlgili Bir Araştırma (Master's Thesis, İstanbul Ticaret Üniversitesi).
- ATAR, Abdülkadir, (2015), “XVIII. Yüzyıl’da Yayımlanmış Fetva Mecmualarına Göre Osmanlı’da İktisadî Hayat”, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, İstanbul.
- ATEŞ, B. A. (2016). Kripto Para Birimleri, Bitcoin Ve Muhasebesi. Çankırı Karatekin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 7(1), 349-366.
- ATİK, M., Köse, Y., Yılmaz, B., ve Sağlam, F. (2015). Kripto Para: Bitcoin Ve Döviz Kurları Üzerine Etkileri, Bartın Üniversitesi İİ BF Dergisi, 6(11), 247-261.
- ATLAN, Sabahat, (1993), Grek Sikkeleri, Arkeoloji Ve Sanat Yayınları, Antik Nümizmatik Dizisi:2, İstanbul: Arkeoloji Ve Sanat Yayınları.
- AVDJIEV, S., BRUNO, V., KOCH C., and SHIN, H. S., (2018), “The Dollar Exchange Rate As A Global Risk Factor: Evidence From İn Vest Ment’’, BIS Working Papers , Monetary And Economic Department , 1-43.
- AYDIN, N. (2006). Bankacılık Uygulamaları. Anadolu Üniversitesi Yayınları,13-30.
- Ayla YAZICI, Sanal Para Uygulama Ortamları Ve Etkileri, Doktora Tezi, Anadolu Ü.SBE., (Eskişehir, 1999), 8.
- BABAİE, Sussan, Babayan, Kathryn, Baghdiantz-McCabe, Ina ve Farhad, Massumeh, (2004), Slaves Of The Shah, New Elites Of Safavid İran, New York: I.B. Tauris.
- BABUŞCU, Şenol, Toptancı Bankacılık Ve Türkiye Uygulaması, Türkiye Halk Bankası Eğitim Müdürlüğü Yayınları, 1991/2

- BAİĞENT, G. G., & Acar, W. (2000). The New Economy Creed: A Case Of Thought Contagion. The Journal Of Psychology And Financial Markets, 1(3-4), 193-199.
- BAKDUR, A. (2003). Bankacılık Sektörünü Düzenleyen Kurumların Yapıları: Ülke Uygulamaları Ve Türkiye İçin Öneri. DPT Uzmanlık Tezi, Devlet Planlama Teşkilatı, Ankara, Turkey.
- BAKER, M. & Wurgler, J. (2007). Investor Sentiment İn The Stock Market. Journal Of Economic Perspectives. 21(2): 129–151
- BAKER, M., & Wurgler, J. (2006). Investor Sentiment And The Cross-Section Of Stock Returns. The Journal Of Finance, 61(4): 1645-1680.
- BARBEİS, N. ve Thaler,R.(2002), “A Survey Of Behavioral Finance”, The Handbook Of The Economics Of Finance
- BARTH, J.R., R.D. Brumbaugh, J.A. Wilcox (2000), “Policy Watch: The Repeal Of Glass-Steagall And The Advent Of Broad Banking”, The Journal Of Economic Perspectives, 14(2), 191- 204.
- BASU, S. 2012. "How Can Accounting Researchers Become More Innovative?", Accounting Horizons, 26 (4).
- BAYINDIR, Abdulaziz, Başlangıçtan Günümüze Kadar İslam Toplumunda Madeni Paralar Ve Kâğıt Paralar, İstanbul, İlahiyat Fakültesi Dergisi, 2000.
- BERNANKE, B.S. (2007), “Globalization And Monetary Policy”. Remarks By The Chairman Of The Board Of Governors Of The US Federal Reserve System, At The Fourth Economic Summit, Stanford Institute For Economic Policy Research, Stanford, California
- BERUMENT, H., DİNÇER, N., (2004), “The Effects Of Exchange Rate Risk On Economic Performance: The Turkish Experience”, Applied Economics, 36, 2429–2441.
- BİLGEL, D. & Aksoy, B. (2019), Finansal Teknoloji Şirketleri Ve Geleceğin Bankacılığı-Açık Bankacılık, Avrupa Bilim Ve Teknoloji Dergisi, Sayı 17, Aralık, s. 1099
- Bilgi için bkz. Süleyman Kaya, Kripto Paralar Ve Fıkhi Açıdan Değerlendirilmesi, DİB, İrşad Başkanlığı, Din İstişare Kurulu, Güncel Dini Meseleler İstişare Toplantısı , (Köln, 21.01.2018), 14.
- BİLGİÇ, Emin, (1964), “Sümerler”, Türk Ansiklopedisi, C. 12, Ankara.

- BİLİR, H., ve Şerif, Ç. A. Y. (2016). Elektronik Para Ve Finansal Piyasalar Arasındaki İlişki, Niğde Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 9(2), 21-31.
- BİRNBERG, J. G., and Ganguly, A. R. 2011. "Is Neuroaccounting Waiting In The Wings: An Essay", November 16, 2011. Accounting, Organizations And Society, Forthcoming; Claremont McKenna College Robert Day School Of Economics And Finance Research Paper (05).
- BİRNBERG, J. G., and Ganguly, A. R. 2011. "Is Neuroaccounting Waiting In The Wings: An Essay", November 16, 2011. Accounting, Organizations And Society, Forthcoming; Claremont McKenna College Robert Day School Of Economics And Finance Research Paper (05).
- Bkz. İsmail Özsoy, DİB, Güncel Dini Meseleler İstişare Toplantısı III, 1. Oturum. Banka İşlemleri, (Afyonkarahisar, 95.Aralık 2010)
- BLACK, F. (1986). Noise. Journal of Finance. 41(3): 529-543
- BLOOMFIELD, A.I. (1959), Monetary Policy Under The International Gold Standard: 1880-1914. Federal Reserve Bank Of New York.
- BORDO, M.D. (1993), "The Bretton Woods International Monetary System: A Historical Overview" İn M. D. Bordo ve B. Eichengreen (eds.), A Retrospective On The Bretton Woods System: Lessons For International Monetary Reform, Chicago: University Of Chicago Press, 3-108.
- BOUGHTON, J.M. (2001), "Was Suez İn 1956 The First Financial Crisis Of The Broker'lerin Eğitim Süreci", Yüksek Lisans Tezi, Ankara 2003
- BOZ, H. (2020), Nöropazarlama Araçları Finansal Piyasalara Nasıl Adapte Edilir, Finans Ekonomi Ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, Cilt 5, Sayı 3, s. 520, Uşak Üniversitesi
- BRAEUTİGAM, S. 2012. "Neural Systems Supporitng And Affecting Economically Relevant Behavior", Neuroscience And Neuroeconomics.
- BULUT, K. (2015). Türkiye’de Bankacılık Sektörünün Finansal Yapısı Ve Bu Yapının Müşteri Tercihine Etkisi. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Gelişim Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, Turkey.
- Cezerî, Ebu’s-Saâdat el-Mubarek b. Muhammed, En-Nihaye fi Garîbi’l-Eser-İbnu’l-Esir, Beyrut, Mektebetu’l-İlmiyye, 1979.

- CHANG R. and A. VELASCO (1999), Liquidity Crises In Emerging Markets: Theory And Policy, NBER Working Paper Series, 7272, July.
- CHANG R. and A. VELASCO (1998), Financial Crises In Emerging Markets: A Canonical Model, NBER Working Paper Series, 6606, June.
- CHAPMAN, Stanley, The Rise Of Merchant Banking, George Ailen And Urvin, London, 1984
- COPELAND, Laurance S. (1989) Exchange Rates And International Finance, England.
- CÖMERT, H. (2013), Central Banks And Financial Markets: The Declining Power Of US Monetary Policy, Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- ÇALIŞKAN, Zehra Doğan, (2019), İktisada Giriş II, Editör: Serkan DİLEK, , İstanbul: Beta Yayınları.
- ÇANKAYA F. ve Öz M. (2011). Türkiye'de Kamu Bankalarının Özelleştirilmesi. Türkiye Bankalar Birliği Yayınları,1,13.
- ÇETİNER, M. & Gökcek, H. & Gölbaşı, B. (2019), Davranışsal Finans Perspektifinden Yatırımcı Davranışları, Uluslararası Bankacılık, Ekonomi Ve Yönetim Araştırmalar Dergisi, Cilt 2, Sayı 1, s. 5
- ÇIDAMLI, Murat, Çok Uluslu İşletmelerde Kur Riskine Karşı Korunma Yöntemleri, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İzmir, 1996.
- ÇİFTÇİ, F., YILDIZ, R., (2013), “Dış Ticarete Kur Riski Yönetimi: Temsili Bir Türk Dış Ticaret Firması İçin Uygulama Örnekleri” Finansal Araştırmalar Ve Çalışmalar Dergisi, 5 (9), 93-112.
- ÇOLAK, Ö. F. (2002). Finansal Kriz Sürecinde Türk Bankacılık Sektörünün Durumu Ve Sektörün Yeniden Yapılandırılması, Kriz Ve IMF Politikaları. İstanbul: Alkım Yayınevi
- DASH, Mike (1999) Tulipomania: The Story Of The World's Most Coveted Flower And The Extraordinary Passions It Aroused, Three Rivers Press, New York.
- David King, Banking And Money Edward Amold Inc. s. 44-54. Değerlendirilmesi. Uluslararası Ekonomi Siyaset İnsan Ve Toplum Bilimleri Dergisi, 1(1), 45-52.
- De Oliveira Carvalho, C. V., Cornacchione, E., Da Rocha, A. F., and Rocha, F. T. 2017." Ognitive Brain Mapping Of Auditors And Accountants In Going Concern Judgments", Revista Contabilidade e Financas, 28 (73).

- DEMİR, G. (1999), Asya Krizi Ve İMF, Der Yayınları, İstanbul.
- DEMİRDÖĞEN, Y.(2010), Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi, Cilt 10, Sayı 4, s. 312
- DİCKHAUT, J., Basu, S., McCabe, K., and Waymire, G. B. (2007)." Neuroaccounting: Consilience Between The Biologically Evolved Brain And Culturally Evolved Accounting Principles", Accounting Horizons, 24 (2).
- DOĞAN, A. (2011). Türkiye'de Bankacılık Sektöründe Şube Etkinliği. Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, Turkey.
- DOĞANAY, H. (2016), "Döviz Kuru Riski Yönetimi: Türkiye Tütün Endüstrisi Örneği", İşletme Araştırmaları Dergisi, 8(1), 518-537.
- DOĞANAY, M. (2016), "Döviz Kuru Riski Yönetimine Sektörel Bir Yaklaşım", International Journal Of Cultural And Social Studies(IntJCSS) , 2(1),149-164.
- DOUCH, Nick (1989) The Economics Of Foreign Exchange, A Practical Market Approach, New York.
- DÖM,S.(2003), "Yatırımcı Psikolojisi", İstanbul, Değişim Yayınları. Emery, G. W. (1998). Corporate Finance Principles And Practice. Addison-Wesley Longman Inc. United States Of America
- DULUPÇU M. A., Yiyit M., ve Genç A. G. (2017). Dijital Ekonominin Yükselen Yüzü: Bitcoin 'in Değeri İle Bilinirliği Arasındaki İlişkinin Analizi. Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi. C.22, Kayfor15 Özel Sayısı: 2241-2258.
- DURMUŞ, S. (2018). Sanal Para Bitcoin, Kafkas Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 9(18), 659-673.
- EDEME, R., OKAFOR, C., (2017), "Exchange Rate Fluctuations And Household Welfare In Nigeria", International Journal Of Economics, Business And Management Research, 1(1), 56-68.
- EĞİLMEZ, M. (2020). Tarihsel Süreç İçinde Dünya Ekonomisi, Remzi Kitabevi, İstanbul
- EICHENGREEN, and A. FISHLOW (1998), "Contending With Capital Flows: What Is İfferent About The 1990s" İn Capital Flows And Financial Crises (Ed.) Miles Kahler, Cornell University Press, Ithaca New York, 23-68.

- EICHENGREEN, B., ROSE, A. and C. WYPLOSZ (1996), Contagious Currency Crises: First Tests, İn Financial Liberalization And Macroeconomic Stability (Ed.), Torben M. Andersen And Karl O. Moene, Blackwell Publishers, Oxford, 1-22.
- EKŞİOĞLU, Erdoğan, Elektronik Para Kullanımının Ekonomik Etkileri (Türkiye Üzerinde Bir Uygulama), Doktora Tezi, Sivas, Cumhuriyet Üniv. S.B.E., 2017.
- Emrullah Dumlu, Ticaret Mallarının Zekatı, (Doktora Tezi), (İstanbul, Rağbet Yayınları, 2012), 192.
- ERDOĞAN, Niyazi (1993) Döviz Kuru Riski Ve Bu Risklerden Korunma Yöntemlerinin Mukayeseli Olarak İncelenmesi (Yayınlanmamış Doktora Tezi), Ankara.
- ERGÜN, İbrahim, “Vadeli İşlemler Piyasası Ve Bu Piyasada İşlem Yapan
- ERSAN, İhsan, “Dünya Ve Türkiye’de Kıyı Bankacılığı”, Banka Ve Ekonomik Yorumlar, Şubat 1986, s.45-52
- ERSOY, A. (1990), İktisadi Teoriler Ve Düşüncelerin Gelişme Tarihi, ABAM Yay., İzmir.
- Ertuğrul Karsak, “Meksika’da Yaşanan Ekonomik Gelişmeler Ve Diğer Gelişmekte Olan Ekonomilere Etkileri”, Banka Ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, Sayı: 32, Haziran 1995, s. 36.
- Ertuğrul Kızılkaya, "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Analitik Bilançosu Analizi İçin Bir
- Ertuğrul, A. ve Zaim, O.(1996). Türk Bankacılığında Etkinlik: Tarihi Gelişim Kantitatif Analiz. Ankara: İşletme Ve Finans Yayınları
- ERTÜRK, Emin (1993) Ekonomik Entegrasyon Teorisi, Ezgi Kitabevi, Bursa.
- ERTÜRK, Emin (1994) Döviz Ekonomisi, Der Yayınları: 146, İstanbul.
- ERTÜRK, Hasan, (1996), Çevre Bilimlerine Giriş, Bursa: Uludağ Üniversitesi Güçlendirme Vakfı Bilimsel Araştırma Ve Basın Yayın İşletmesi.
- ESTRADA,J.(2001), “Law And Behavioral Economics”
- FEINMAN, J.N. (1993), “Reserve Requirements: History, Current Practice, And Potential Reform”, Federal. Reserve Bulletin, 79, 569-589.
- FERGUSON, N. (2020). Paranın Yükselişi, Dünyanın Finansal Tarihi, Yapı Kredi Yayınları, İstanbul

- FİDAN, M., Dilek, S., ve Esev, A. (2019). Düünden Bugüne Paranın Tarihi Ve Türkiye’de Kâğıt Para Kullanımı, Sosyal Bilimler Dergisi, 9(18), 141-162.
- FLENDİ, Carlo, “The Internationalization Of Banking And Its Economic Advantages”, Banco Di Roma, Review Of Economic Condition In İtaly, September-December, 1984
- FULLER,R.(1998), “Behavioral Finance And A Sources Of Alpha”, Journal Of Pension Investing, Vol 2, No:3.
- GALATI, Gabriele (2000) “Trading Volumes, Volatility And Spreads İn Foreign Exchange Markets: Evidence From Emerging Market Countries”, BIS VWorking Papers, No:93, October.
- GANİZ, Selahattin, (2004), Yazı Ve Tasarımcıları, İstanbul: Kastaş Yayınevi.
- Garber, Peter M. (2000), Famous First Bubbles: The Fundamentals Of Early Manias, MIT Press, Cambridge, MA.
- GEİTHNER, T. (2006), “Global Economic And Financial Integration: Some Implications For Central Banking”, Remarks At The Columbia Business School Center On Japanese Economy And Business 20th Anniversary Conference,Columbia University, New York City.
- GLİMCHER, P. W., and Fehr, E. 2014. Introduction: A Brief History of Neuroeconomics. P. W. Glimcher, and E. Fehr içinde, Neuroeconomics: Decision Making And The Brain (2. b.), Elsevier, Londra.
- GONNARD, Rene, (1938), “Kâğıt Para”, Çev. SUVLA, R. Ş., İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası , 4(16).
- GÖKÇE, A., SARITAŞ, H., (2017), “Döviz Kurlarındaki Değişmelerin Türkiye’deki Özel Sermayeli Bankaların Bilançoları Üzerine Etkiler”, Pamukkale University Journal Of Social Sciences Institute, 28, 1-18.
- GÖKDAYI, İsmail, (1997), Çevrenin Geleceği, , Ankara: Türkiye Çevre Vakfı Yayını.
- GÖZÜBENLİ, Beşir, Para, Faiz ve İslam-(”Para Kavramına İslamî Yaklaşım Üzerine Bazı Düşünceler), Tartışmalı İlmî Toplantılar Dizisi, İstanbul, İSAM, 1992.
- GREGORIO, J. de and R.O. VALDÉS (2001), “Crisis Transmission: Evidence From Debt, Tequila, and Asian FluCrises”,TheWorldBankEconomicReview, Vol. 15, No. 2, 289-314.

- GÜLEÇ, F. & Çevik, E. & Bahadır, N (2008), Kırklareli Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt 7, Sayı 2
- GÜLTEKİN, V. (2020). Davranışsal İktisatta Tüketici Davranışları Ve Güven Sorunu, Dicle Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Diyarbakır
- GÜLTEKİN, Y. ve Bulut, Y. (2016). Bitcoin Ekonomisi: Bitcoin Ekosisteminden Doğan Yeni Sektörler Ve Analizi. Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 3(3), 82-92.
- Gülten KAZGAN, Tanzimattan 21. yy. 'a Türkiye Ekonomisi, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2002, s. 277.
- GÜMÜŞ, Bankacılıkta Pazarlama, İstanbul, Mart 2014, Hiperlink yayınları.
- GÜNER, M. (2019). Geçmişten Günümüze Finansal Piyasalar, Beta Yayınları, İstanbul
- HALL, Frederich William, (1968), A Companion To Classical Texts, Hildesheim, Georg Olms Verlagsbuchhandlung.
- HAMİTOĞULLARI, B. (1986), Çağdaş İktisadi Sistemler, Savaş yay. Ankara.
- Hamidullah, Muhammad, (1990), İslâm Peygamberi, Tercüme: Salih Tuğ, İstanbul: İrfan Yayıncılık.
- Heaton, Herbert, (2005), Avrupa İktisat Tarihi, Çev. M. A. Kılıçbay-O. Aydoğuş, Ankara: Paragraf Yayınevi.
- HELLMANN A., 2013, Behavioral Accounting , Nova Science Publishers, New York.
- HEMPEL, George H, Donald, G, SİMONSON, Alan B, COLEMAN, Bank Management Fourth Edition, John Wiley and Sons, Inc., Singapore, 1994
- HOBİKOĞLU, E. H. 2014. Nöro Ekonomik Yaklaşımlar, İktisadi Araştırmalar Vakfı İktisadi İşletmesi, İstanbul.
- HOOKERJEE, Ajay S., James I. Jr., CASH, Global Electronic Wholesale Banking, Graham And Trotman Ltd., First Published, London, 1990
- Howgego, Christopher, (1998), Sikkelerin Işığında Eskiçağ Tarihi, Çev. Oğuz TEKİN, İstanbul: Homer Yayınları.
- http://erzurum.edu.tr/Content/Yuklemeler/Personel/Vedat__KAYA/PARA_2.UNITE9390.pdf.
Erişim Tarihi: 08.08.2021

<https://cahitsoyman.blogspot.com/2015/07/bitcoin-nedir-nasil-alinir-satilir-ve.html>. Erişim Tarihi: 11.08.2021.

Hüseyin ŞAHİN, Türkiye Ekonomisi Tarihsel Gelişimi Bugünkü Durumu, Bursa, Ezgi Kitabevi, Genişletimiş 7. Baskı, Mart 2002, s. 179.

IMF (2002), “Eye Of The Storm: New-Style Crises Prompt Rethink About Prevention And Resolution Measures” Finance & Development, IMF, December 2002, pp. 4-7.

Işın ERENOĞLU ÜSTÜNDAĞ, n.gazete.com/isin-erenoglu-ustundağ-yazdinatorofinans-robotlarkim-zengin-olmak-istemez-2722.htm 13.11.2018

İbn Manzur, Muhammed b. Mükrim b. Manzur el-Afrikî, el-Mısırî, Lisanu'l-Arab, Beyrut, Dâru's- Sadr, bty.

İNALCIK, Halil, (1989), “Rumeli”, TDVİA, C. 35, s. 232-235, İstanbul.

İŞLER, B., Takaoğlu, M. ve Küçükali, U. F.. (2019). Blok zinciri Ve Kripto Paraların İnsanlığa Etkileri. Yeni Medya Elektronik Dergisi, 3(2), 71-83.

İZGİ, Özkan, (1978), “XI. Yüzyıla Kadar Orta Asya Türk Devletlerinin Çin’le Yaptığı Ticarî Münasebetler”, Tarih Enstitüsü Dergisi, 9.

JAIN, V. (2012). An Insight Into Behavioral Finance Models, Efficient Market Hypothesis And Its Anomalies. Journal Of Arts, Science And Commerce. 3(3): 16-25

KAPLANHAN, F. (2018). Kripto Paranın Türk Mevzuatı Açısından Değerlendirilmesi: Bitcoin Örneği, Vergi Sorunları Dergisi, (353), 105-123.

KARLUK, S. Rıdvan, Uluslararası Ekonomi-Teori Ve Politika, 6. Basım, Beta Yayınları, İstanbul, 2002a.

KAUFMAN, George G., The US Financial System, Money Markets And Institution, New Jersey, 1989

KAZGAN, G. (1993), İktisadi Düşünce Veya Politik İktisadın Evrimi, İstanbul.

KELEŞ, A. (1998). İslam’a Göre Para Kavramı. Temel İslami Bilimler Anabilim Dalı, İslami Hukuku Bilim Dalı Doktora Tezi, Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa.

KENNİNG, P.and Plassmann, H. 2005. "NeuroEconomics: An Overview From An Economic Perspective.", Brain Research Bulletin (67).

- KENNİNG, P. and Plassmann, H. 2005. "NeuroEconomics: An Overview From An Economic Perspective.", Brain Research Bulletin (67).
- KESKİN, E. ve diğerleri (2008). 50. Yılında Türkiye Bankalar Birliği Ve Türkiye’de Bankacılık Sistemi (1958-2007). Ankara: Türkiye Bankalar Birliği Yayınları No: 262.
- KESKİN, Mehmet, İşletmelerde Ve Uluslararası Ticarete Kur Riski, Korunma Araç Ve Teknikleri Ve Kur Riski Türleri, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 1999.
- KEYNES, J.M. (1936), The General Theory Of Employment, Interest And Money, Londra: Macmillan.
- KILINÇ, Gonca, “Aktif-Pasif Yönetimi”, Bankacılar 6, TBBY, Ekim 1991
- KIZILÇAOĞLU, Alaattin, (2014) , “Afrika Ülkelerinin Kâğıt Paralarındaki Coğrafi Unsurlar”, Marmara Coğrafya Dergisi, 29.
- KOÇ, Ümit, (2009), “XV. Yüzyıldan XVII. Yüzyıl Ortalarına Değişen Gümüş Arzı Ve Yansımaları Üzerine Bazı Değerlendirmeler”, Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, 8(27).
- KODRES, Laura E. (1996) "Foreign Exchange Markets: Structure And Systemic Risk", Annex III Of The International Monetary Fund's International Capital Markets: Developments, Prospects And Key Policy Issues, VWashington, s. 1-8.
- Konsey, Cidde İslam Konseyi, Mecelletu Fıkhi’l-İslâmî, Cidde, bty.
- KORUKÇU, Ü. (1998). Bankacılığın Tarihsel Gelişimi. Ankara: Bankalar Birliği Yayınları.
- KSENDZUK, V., SYVAK, O., (2017), ‘‘Currency Risks İn Foreign Trade As Challenges For Enterprises Management System İn Poland And Ukraine’’, Journal Of Corporate Responsibility And Leadership, 55-71.
- KURTOĞLU, R. (2014), Davranış Ekonomisi Ve Nörofinans, Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Cilt 16, Sayı 2, s.1-25
- KUYUCUKLU, N. (1985), İktisadi Olaylar Tarihi, İstanbul.
- KÜTÜKOĞLU, Mübahat, (2018), Osmanlı’nın Sosyo-Kültürel Ve İktisadî Yapısı, Ankara: Türk Tarih Kurumu Yayınları.
- LEVICH, Richard M. (1998) International Financial Markets: Prices And Policies, McGraw-Hill, International Editions.

- LEVİS, M.K.; DAVİS, K.L., Domestik And International Banking, First Published, Philip Ailen, London, 1987
- LLEWELLYN, David T., “International Banking In The 1970’s: An Overview”, A Framework Of International Banking, Guilford Educational Press, London, 1979
- MACDONALD, R. ve M. P., TAYLOR (1992) "Exchange Rate Economics: A Survey", IMF Staff Papers, V. 39, No.1, March, s.1-57.
- MARTA, M. 2014. “The Role Of Behavioural Research İn Management Accounting”, Performance Measurement And Management.
- MASTERSON, Mary, Wholesale Non-Credit Bank Services İn An Era Of Change, Seatle First National Bank, Seatle, May 1978
- Mehmet Başar, Metin Coşkun, Bankacılık Uygulamaları, 1. Baskı, Eskişehir, 2006, Editör Nuran Aydın, Açık Öğretim Fakültesi Yayınları,
- MERTON, R.C. (1985). “On The Current State Of The Stock Market Rationality Hypothesis”, Italian-Amreican Conference Working Paper. No:1717-85, 1-49
- MISHKIH, (2001), Financial Policies And The Prevention Of Financial Crises İn Emerging Market Countries, NBER Working Paper Series, 8087, January.
- Milletlerarası Ticaret Odası Türkiye Milli Komitesi Yayınları, 1987, s.15
- MÜSLÜMOV, Alövsat, HASANOV Mübariz, Ve ÖZYILDIRIM Cenktan, TÜGİAD Ekonomi Ödülleri 2002 Döviz Kuru Sistemleri Ve Türkiye’de Uygulanan Döviz Kuru Sistemlerinin Ekonomiye Etkileri, Scala Basım, Yayım, İstanbul, 2002.
- OBSTFELD, M., J.C. Shambaughand, A. Taylor (2005), “The Trilemma İn History: Tradeoffs Among Exchange Rates, Monetary Policies, And Capital Mobility”, (No.10396), NBER Working Paper, NBER
- OKSAY, Suna, Döviz Kuru Ve Ödemeler Bilançosu Politikaları: Türkiye (1923-2000), Beta Basım, İstanbul, 2001.
- OLGAÇ, S. Ve Temizel F. (2008). Yatırımcı Duyarlılığı Hisse Senedi Getirileri İlişkisi: Türkiye
- ORMAN, Sabri, Modern İktisat Literatüründe Para, Faiz Ve İslam, İstanbul, İslamî İlimler Araştırma Vakfı Yayınları, 1984.

- ORMAN, Sabri, Modern İktisat Literatüründe Para, Faiz Ve İslam, İstanbul, İslamî İlimler Araştırma Vakfı Yayınları, 1984.
- ÖGEL, Bahaeddin, (1991), İslamiyet'ten Önce Türk Kültür Tarihi, Ankara: Türk Tarih Kurumu.
- Öneri", Banka Ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, 1999.
- ÖNEY, Erden (1980) Uluslararası Para Sistemi, A.Ü. SBF Yayınları No.448, Sevinç Matbaası, Ankara.
- ÖZBEK, Dilek (1981) Uluslararası Para Sistemleri Ve Parasal İlişkiler,
- ÖZBİLEN, Ş. (2000) "Küresel Mali Kriz Ve IMF Politikalarının Ulusal Mali Sisteme Etkileri", Finans Dünyası, Sayı: 132.
- ÖZGÜL, A. & Küçükaksoy, İ. (2006),Finansal Gelişme Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri Ve İstatistik Dergisi, s. 26, Sayı 4,
- ÖZTÜRK, N. ve Koç, A. (2006). Elektronik Para, Diğer Para Türleriyle Karşılaştırılması ve Olası Etkileri, Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 6(11), 207-243.
- ÖZYETGİN, A. Melek, (2005), Eski Türklerde Ödeme Araçları: Kâğıt Para Çav'ın Kullanımı Üzerine. Orta Zaman Türk Dili Ve Kültürü Üzerine İncelemeler, İstanbul: Ötüken Yayınları.
- ÖZYURT, H. (2006). Para Teorisi Ve Politikası Trabzon: Derya Kitapevi.
- PAPAIIOANNOU, M., (2006), "Exchange Rate Risk Measurement And Management: Issues And Approaches for Firms", IMF Working Paper, 1-22.
- PARASIZ, İ. (2005). Para Banka Ve Finansal Piyasalar. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- PARASIZ, İ. (2011).Türkiye'de Ve Dünya'da Bankacılık. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- PARASIZ, İ. (2014). Modern Bankacılık Teori Ve Uygulama. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- PARASIZ, i. ve K., YILDIRIM (1994) Uluslararası Finansman, Ezgi Kitabevi, Bursa.
- PARASIZ, Makro Ekonomi Ders Notları, Uludağ Üniversitesi, İ.İ.B.F.
- Paul Vigna ,Bitcoin Ve Dijital Paranın Küresel Ekonomik Sisteme Meydan Okuması, Buzdağı Yayınevi,2020
- PAYA, Merih, (1994), Para Teorisi Ve Para Politikası, İstanbul: Filiz Kitapevi.
- PEKİN, T. (1996). Makro Ekonomi. İzmir: Bilgehan Basımevi.

- PİRİNÇÇİ, A. E. (2018). Yeni Dünya Düzeninde Sanal Para Bitcoin ‘in
- POLDRAK, R. A. 2006. " Can Cognitive Processes Be Inferred From Neuroimaging Data?", Trends In Cognitive Science, 10 (2).
- Ponting, Clive, (2000), Dünyanın Yeşil Tarihi, Çev. Ayşe Başçı, İstanbul: Sabancı Üniversitesi Yayınları.
- RANA, P.B. (2002), Monetary And Financial Cooperation İn East Asia: The Chiang Mai Initiative And Beyond, ERD Working Paper Series, No. 6.
- REDDEN, R. (1981). Para ve Bankalar Ve Ekonomi. Ebcioğlu, N. (Çev.) Macdonald And Co. Publishers, Bilim Dizisi 15.
- REWELL, J.R.S., “Measures Taken To Strengthen The Guarantees Of Solvency And Of Liquidity Of Various Financial Institutions”, Paper For The Development Of Financial Institutions In Europe Colloquium, April 29- May 1, 1976
- RİCARDO, David, (1997), Ekonomi Politîğin Ve Vergilendirmenin İlkeleri, Çev. Tayfun Ertan, İstanbul: Belge Yayınları.
- RİTTER, J.R. (2002). Behavioral Finance. Pasific Finance Journal. 2(12): 2-12
- RODRİQUEZ, Rita M. - CARTER, E.Eugene, International Financial Management, Third Edition, Prentice Hall. International, Inc., New Jersey
- ROSE, Peter S., Money And Capital Markets: The Financial System İn An Increasingly Global Economy, Fifth Edition, Richard O.Irwin Inc. 1994
- SAĞLAM, M., BAŞAR, M. (2016), “Döviz Kuru Oynaklığının Öngörülmesi: Türkiye Örneği”, KMÜ Sosyal Ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 18 (31), 23-29.
- SAHİLLİOĞLU, Halil, (1993), “Darphane”, TDVİA, C. 8, s. 501-505, İstanbul.
- SANG, K., H., (2018), “How Do Exchange Rate Movements Impact Firm Performance İn Korea?”, Korea Institute For International Economic Policy.
- SARIKAVAK, Namık, (1998), Tipografinin Temelleri, Ankara: Doruk Yayıncılık.
- SHWARTZ, A.J. (2009), “Introduction” İn M.D. Bordo, A. J. Schwartz (eds.), A Retrospective On The Classical Gold Standard, 1821-1931, Chicago: University of Chicago Press, 1-22.
- SELİM T, Şebnem, Haliç Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, Mart 2019, Cilt /1

- SEYİDOĞLU, Halil (1994a) Uluslararası Finans, Güzem Yayınları, No:8, İstanbul.
- SEYİDOĞLU, Halil, Uluslararası Finans, Güzem Yayınları No:8, İstanbul, 1994b.
- SEYİTOĞLU, H. VE YILDIZ, R. (2006), Ekonomik Kriz Öncesi Erken Uyarı Sistemleri, Arıkan Kitabevi, İstanbul.
- SHİLLER, R. J. (1984). Stock Prices And Social Dynamics, Connecticut: Cowless Foundation Discussion Paper No.719
- SHİLLER, R. J. (1989). Comovements İn Stock Prices And Comovements İn Dividends. Journal Of Finance. American Finance Association. 44(3): 719-29.
- SHLEİFER, A. (2003). Inefficient Markets: An Introduction To Behavioral Finance. New York: Oxford University Press.
- SHLEİFER, A., & Summers, L. H. (1990). The Noise Trader Approach To Finance. Journal Of Economic Perspectives, 4(2), 19-33.
- SIVARAJADHANAVEL, P., CHANDRAKUMARAMANGALAM, S., (2012), “Exchange Rate Risk İn The Foreign Exchange Market: A Challenge On Corporate Profitability”, Bonfring International Journal of Industrial Engineering and Management Science, 2(3), 8-11.
- SİNGH, R. (2010). BEHAVIOURAL FINANCE STUDIES: EMERGENCE AND DEVELOPMENTS. Journal Of Contemporary Management Research, 4(2).
- SÖNMEZ, A. (2014). Sanal Para Bitcoin. The Turkish Online Journal Of Design, Art And Communication - TOJDAC July 2014 Volume 4 Issue 3
- SUVLA, Refii Şükrü, Para Ve Kredi, Güven Basımevi, İstanbul, 1963
- ŞEFKATLİ, Betül, Kur Riski Yönetimi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul, 1991.
- TARLAN, Selim, Tarihte Bankacılık, Maliye Ve Gümrük Bakanlığı Araştırma Planlama Ve Koordinasyon Kurulu Yayın No: 283, Başbakanlık Basımevi, Ankara, 1986
- TAŞTAN, S. & Uralcan, G. (2019), Küresel Finansal Teknoloji Sektöründe Ortaya Çıkan Yeni Girişimlerin Ekonomik Ve Teknolojik Belirleyicileri, Cilt 2/1, s.41-69

- TCMB, (2019), Kâğıt Paranın Tarihçesi, [https://www.tcmb.gov.tr /wps/wcm/connect/d189b219-fe71-40bf-9754-6a5f7d0a65eb/KagitParaTarihce.pdf?MOD=AJPERES&CVID](https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/d189b219-fe71-40bf-9754-6a5f7d0a65eb/KagitParaTarihce.pdf?MOD=AJPERES&CVID)
- TULLOCK, Gordon: “Paper Money-A Cycle In Cathay”, Economic History Review, Second Series, Vol.IX No:3, Published By Wiley On Behalf Of The Economic History Society
- TURAN, Z. (2018). Kripto Paralar, Bitcoin, Blockchain, Petro Gold, Dijital Para Ve Kullanım Alanları. Ömer Halis Demir Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 11 (3), 1-5. DOI: 10.25287/ohuiibf.431283
- TURAN, Z. (2018). Kripto Paralar, Bitcoin, Blockchain, Petro Gold, Dijital Para ve Kullanım Alanları. Ömer Halis Demir Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 11 (3), 1-5. DOI: 10.25287/ohuiibf.431283
- Turgut TELMAN, “Merkez Bankalarının Bağımsızlığı”; Güray Matbaası, 1994,s 113
- TÜRE, Altan, (2002), Anadolu Antik Takıları, İstanbul: Goldaş Kültür Yayınları.
- Twenty-First Century?” Finance & Development, September, 20-23.
- ULUTAN, B. (1975), İktisadi Doktrinler Tarihi, İstanbul.
- URGANCI, Hikmet, Para Ve Banka, Önder Matbaası, Adana, 1982
- UZUNÇARŞILI, İsmail Hakkı, (1988), Osmanlı Tarihi, Ankara: Türk Tarih Kurumu.
- UZUNSES, F. (2008). Finansal Piyasalardaki Değişim Süreci Ve Finansal İnovasyon, Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi
- VAROL, Alparslan, “Yatırım Bankacılığı”, Bankacılar, Sayı: 14, Temmuz 1994
- VATAN, T. & Benli, V. ,İstanbul Ticaret Üniversitesi Teknoloji Ve Uygulamalı Bilimler Dergisi, Cilt 1, No 1, s. 54
- VOLCKER, P. (2002), “Monetary Policy Transmission: Past And Future Challanges”, Federal Reserve Bank Of New York Economic Policy Review, 8(1), 7-11.
- WALTERS, A. (1997), “Banking Crises -A Prologue” İn Preventing Banking Sector Distress And Crises İn Latin America (Ed.), Suman K. Bery And Valeriano F. Garcia, World Bank Discussion Paper, No. 360, The World Bank, Washington D.C., 17-20.
- WAYMİRE, G. B., And Basu, S. (2007)." Accounting İs An Evolved Economic Institution", Foundations And Trands İn Accounting, 2 (1-2).

- WEATHERFORD, J. (2019), Para, Deniz Kabuğundan Sanal Paraya, Maya Kitap, İstanbul
- WILLIAMS, H., T., (2018), “An Empirical Investigation Of The Impact Of Exchange Rate Fluctuations On The Performance Of Selected Listed FirmsIn Nigeria”, Journal Of Business Management And Economic Research, 2(3), 1-10.
- WOODFORD, M. (2002), “Financial Market Efficiency And The Effectiveness Of Monetary Policy”, Federal Reserve Bank Of New York Economic Policy Review, May, 85-94.
- YAĞCI, M. (2018), İktisat Ve Toplum Dergisi,İstinye Üniversitesi, Şubat,Sayı 88, s. 19
- YAĞCI, M. (2018), İktisat Ve Toplum Dergisi,İstinye Üniversitesi, Şubat,Sayı 88,
- Yasemin, Para Teorisi Ve Politikası Ders Notları, Türkiye Bilimler Akademisi UADMK, (Ankara, 2011), 1.
- YAVUZ, M. Finans Ekonomi Ve Sosyal Araştırmalar Dergisi, Cilt 4, Sayı 1, s. 16
- YAY, G.G. (2001), “1990’lı Yıllardaki Finansal Krizler Ve Türkiye Krizi”, Yeni Türkiye Dergisi, Ekonomik Kriz Özel Sayısı, Yıl 7, Sayı 42, Eylül-Ekim, 1234-1248.
- YETİZ, A. (2009). Ofis Mobilyaları Ve Ofis Mobilyalarının Tasarımını Etkileyen Ergonomi Faktörünün İncelenmesi Adana’da Bir Banka Örneği.
- YILDIRIM, O. (2004). Türk Bankacılık Sektörünün Temel Sorunları Ve SektördeYaşanan Mali Riskler. Dış Ticaret Dergisi, Dış Ticaret Müsteşarlığı.
- YILDIZ, Rıfat (1988a) Bankacılıkta Ve Dış Ticarete Döviz Pozisyonlarının Kur Riskine Karşı Korunması, T. İş Bankası Kültür Yayınları, Yayın No:293, Ankara.
- YILDIZ, Rıfat, Bankacılıkta Ve Dış Ticarete Döviz Pozisyonlarının Kur Riskine Karşı Korunması, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, No:23, Ankara, 1988b.
- YÜKÇÜ, Süleyman Ve Gönen, Seçkin, (2013), “Anadolu’da İlk Paranın Ayar Ve Alaşımı”, Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi, 5 (1).
- YÜKSEL, A. E. B. (2016). Elektronik Para, Sanal Para, Bitcoin Ve Linden Doları’na Hukuki Bir Bakış (Looking At Electronic Money, Virtual Money, Bitcoin And Linden Dollars From A Legal Perspective). İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası, 73(2), 173-220.
- YÜZGÜN, Arslan, Cumhuriyet Dönemi Türk Banka Sistemi (1923-1981), Der Yayınevi, İstanbul, 1982

Zebîdî, Muhammed B. Muhammed B. Abdurrezzak el-Hüseynî Ebu'l-Fayd, Tâcu'l-Arûs min Cevahiri'l-Kâmûs, Beyrut, Dâru'l-Hidaye, bty.

ZİEME, Peter, (1976), Zum Handel Im Uigurische Reich Von Qoço, Altorientalische Forschungen, 4.

ZİREKOĞLU, N. (2014). Türk Bankacılık Sektöründe Yaşanan Gelişmelerin Hanehalkı Üzerinde Etkileri. Yüksek Lisans Tezi, Bilecik Şeyh Edebali Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bilecik, Turkey.

Schumpeter, J.A., 1939. Business Cycles, McGraw Hill, 1st Edition, New York, 97-100.

TUFANO, P., 2002. Financial Innovation, The Hand Book Of The Economics And Finance, Holland, 2-18.

AKÇAOĞLU, E., 1998: Financial Innovation İn Turkish Banking: Published By Capital Markets Board: No:127, 18-31.

GREENBAUM, S.I. Ve Haywood C.I., 1971. “Secular Change In The Financial Services Industry”, Journal Of Money, Credit And Banking, Journal Of Banking And Finance, Cilt: VIII, No:4, ss: 571-589.

Van Horne, J.C., 1985, “Of Financial Innovation And Excesses”, The Journal Of Finance, Cilt: XL, No:3, 621-631.

LANCHESTER, K., 1966. “A New Approach To Consumer Theory”, Journal Of Political Economy, No:2, ss:132-157.

SİLBER, W.L., 1983. “The Process Of Financial Innovation”, American Economic Review, Cilt.73, No:2, 89-95.

İnternet Kaynakları

www.itohaber.com , Finansal İnovasyonda Blokzincir Hamlesi, Erişim Tarihi 22.07.2021

www.nobelprize.org, (Erişim Tarihi: 14.08.2021).

<http://www.geology.ucdavis.edu/~cowen/~GEL115/115CH7.htm>, Erişim Tarihi: 06.08.2021.

<https://www.bbc.com/turkce/haberler-dunya-57415131> ET21.08.2021

Harun Özcan, www.ecozum.com.tr , Finansal Süreçlerin Dijital Evrimi- Nakitsiz Ve Kartsız Toplum, Erişim Tarihi 12 08 2021

Akbulut, U. (2011), Paranın Hayatımıza Giriş,
[http://www.uralakbulut.com.tr/wpcontent/uploads/2009/11/PARANINHAYATI
MIZAG%C4%B0R%C4%B0%C5%9E%C4%B0-EK%C4%B0M-2011.pdf](http://www.uralakbulut.com.tr/wpcontent/uploads/2009/11/PARANINHAYATI MIZAG%C4%B0R%C4%B0%C5%9E%C4%B0-EK%C4%B0M-2011.pdf),
ErişimTarihi:06.08.2021

